



Vaasan yliopisto
UNIVERSITY OF VAASA

Nenna Kaski

Killer acquisition -ostot yrityskauppavalvonnassa

Laskentatoimen ja rahoituksen yksikkö
Talousoikeuden pro gradu -tutkielma
Talousoikeuden maisteriohjelma

Vaasa 2021

VAASAN YLIOPISTO**Laskentatoimen ja rahoituksen yksikkö**

Tekijä:	Nenna Kaski		
Tutkielman nimi:	Killer acquisition -ostot yrityskauppavalvonnassa		
Tutkinto:	Kauppätieteiden maisteri		
Oppiaine:	Talousoikeus		
Työn ohjaaja:	Jaana Boëlius		
Valmistumisvuosi:	2021	Sivumäärä:	81

TIIVISTELMÄ:

Euroopan unionin yrityskauppavalvonnan mahdollinen uudistustarve on puhuttanut tutkijoita viime vuosien ajan. Teknologisen kehityksen ja digitalisaation myötä yritysten liiketoimintamallit ovat kehittyneet ja alustayritykset ovat nostaneet suosiotaan. Kilpailuympäristön muuttuessa alati dynaamisemmaksi on kuitenkin huomattu, ettei kaikkia kilpailulle potentiaalisesti haitallisia yrityskauppoja saada nykyisen sääntelyn perusteella yrityskauppavalvonnan piiriin. Tällaisia ovat niin kutsutut killer acquisition -ostot, joissa potentiaalinen kilpailija, joka on useimmiten startup-yritys, ostetaan pois markkinoilta. Maailman suurimmat alustayritykset Facebook, Amazon, Apple, Microsoft ja Google ovat tehneet vuosikymmenen ajan satoja yritysostoja, joista ei ole tarvinnut tehdä ilmoituksia, sillä ilmoitusvelvollisuuden raja-arvot eivät ole täyttyneet. Ne harvat yritysostot, jotka ovat päätyneet kilpailuviranomaisten arvioitavaksi, ovat saaneet jälkikäteen laajasti kritiikkiä puutteellisesta analyysistä.

Tämän tutkielman tarkoituksena on tarkastella sitä, millä tavalla nykyinen yrityskauppojen arviointimenetelmä soveltuu potentiaalisten killer acquisition -ostojen arviointiin, sekä sitä, millaisia haasteita digitaalisilla markkinoilla tapahtuvien yrityskauppojen arvioinnissa on tunnistettavissa. Tutkielman metodi on oikeusdogmaattinen, ja sen avulla pyritään selvittämään voimassa olevan oikeuden tilanne EU:n yrityskauppavalvonnan osalta, sekä tulkitsemaan, onko yrityskauppavalvontaa säätelevä sulautuma-asetus soveltuva myös tämän päivän kilpailuympäristöön. Tämän lisäksi tutkielmassa perehdytään erilaisiin raportteihin, komission tiedonantoihin, tutkimuksiin ja tutkijoiden näkemyksiin nykyisen yrityskauppavalvontamenetelmän soveltuvuudesta digitaalisille markkinoille ja startup-yritysten ostojen arviointiin.

Tutkielmassa käsitellään digitaalisten markkinoiden erityispiirteitä ja niiden vaikutusta yrityskaupan analyysiin sekä yrityskaupan ilmoitusvelvollisuuden raja-arvoja, ja startup-yrityksille paremmin soveltuvia vaihtoehtoisia ilmoituskriteereitä. Tämän lisäksi perehdytään merkityksellisten markkinoiden määrittämiseen digitaalisilla markkinoilla ja kilpailuvaikutusten arvioinnin haasteisiin erityisesti startup-yritysten kohdalla.

Tutkielman tuloksista käy ilmi, ettei yrityskauppavalvonnan saralla ole toistaiseksi yhteneväistä mielipidettä siitä, mitkä metodit ovat soveltuvimmat potentiaalisten killer acquisition -ostojen arviointiin. Nykyiset ilmoitusvelvollisuuden raja-arvot eivät mahdollista pienten startup-yritysten ostojen päätymistä komission toimivallan alle. Yrityskauppojen arviointimenetelmä puolestaan vaikuttaa toistaiseksi toimivalta, kunhan kilpailuviranomaiset osaavat ottaa digitaalisilla markkinoilla toimivien alusta- ja startup-yritysten ominaispiirteet huomioon kilpailuvaikutusten arvioinnissa. Kilpailuhaittojen todentamista vaaditaan kuitenkin liian suurella varmuudella, minkä vuoksi joitakin kilpailulle haitallisia yrityskauppoja sallitaan nykyisen analyysin valossa.

AVAINSANAT: killer acquisition, yrityskaupat, yritysostot, yrityskauppavalvonta, kilpailuoikeus

Sisällys

1	Johdanto	6
1.1	Tutkimuskohteen kuvaus	6
1.2	Tutkielman rajaus	10
1.3	Keskeiset käsitteet	10
1.4	Tutkimusmetodi ja lähdeaineisto	14
1.5	Tutkielman rakenne	15
2	Yrityskaupat digitaalisilla markkinoilla	16
2.1	Yrityskaupat kasvun strategiana	16
2.2	Digitaalisten markkinoiden erityispiirteet	18
2.2.1	Äärimmäiset mittakaavaedut	19
2.2.2	Verkostovaikutukset	19
2.2.3	Datan merkitys	21
2.3	Motiiveja startup-yritysten ostojen taustalla	21
3	Yrityskauppojen sääntely-ympäristö	25
3.1	Yrityskauppavalvonta kilpailupolitiikan välineenä	25
3.2	Yrityskauppavalvonta osana kilpailuoikeutta	27
3.3	Yrityskauppavalvonnan toimivallan jako	29
4	Yrityskaupan ilmoituskriteerit ja -velvollisuus	31
4.1	Ilmoitusvelvollisuus ja raja-arvot	31
4.2	Raja-arvojen toimivuus killer acquisition -ostoissa	34
4.3	Vaihtoehtoisia ilmoituskriteereitä	39
5	Merkitykselliset markkinat ja niiden kaksisuuntaisuus	45
5.1	Markkinamäärityksen rooli	45
5.2	Merkityksellisten tuotemarkkinoiden määrittäminen	46
5.3	Markkinamäärityksen haasteet digitaalisilla markkinoilla	48
5.3.1	Kaksisuuntaisten markkinoiden määrittäminen	49
5.3.2	Markkinamääritys toteutetuissa yrityskauppa-arvioinneissa	54
5.3.3	Nollahintaiset markkinat	57

5.3.4	Dynaamiset markkinat	59
6	Kilpailuvaikutusten arvioinnin haasteet killer acquisition -ostoissa	60
6.1	Horisontaalisten sulautumien arviointi	60
6.2	Lyhyesti haittateorioista	63
6.3	Haasteet kilpailuvaikutusten arvioinnissa startup-yritysten osalta	64
6.3.1	Oikean kontrafaktuaalin määrittäminen	64
6.3.2	Kilpailuvaikutusten todistustaakka	66
6.4	Keskustelua arviointitapojen kehittämisestä	67
7	Johtopäätökset ja jatkotutkimusaiheet	69
	Lähteet	73
	Tapausluettelo	81

Kuviot

Kuvio 1. Alusta, joka yhdistää eri sidosryhmiä.	13
Kuvio 2. Kilpailuvalvonnan ydinpilarit.	30
Kuvio 3. Yrityskaupan ilmoitusvelvollisuus.	34
Kuvio 4. Esimerkki kaksisuuntaisesta markkinasta, jossa ei tapahdu transaktiota.	50
Kuvio 5. Esimerkki kaksisuuntaisesta transaktiomarkkinasta.	50

Lyhenteet

DESI	Digital Economy and Society Index
ETA	Euroopan talousalue
EU	Euroopan unioni
EY	Euroopan yhteisö
FAAMG	Facebook, Amazon, Apple, Microsoft, Google
ICN	International Competition Network
KKV	Kilpailu- ja kuluttajavirasto
OECD	Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö
SEUT	Sopimus Euroopan unionin toiminnasta
SIEC	Significant Impediment to Effective Competition
SSNIP	Small but significant and non-transitory increase in price
SSNDQ	Small but significant and non-transitory decrease in quality

1 Johdanto

1.1 Tutkimuskohteen kuvaus

Viime vuosien aikana kilpailuoikeuden saralla keskustelua on herättänyt niin kansainvälisesti kuin kotimaassakin tämänhetkisten yrityskauppavalvontasäädösten soveltuvuus nykypäivän digitaalisille markkinoille. Euroopan komission kilpailupolitiikasta ja Euroopan digitaalisesta valmiudesta vastaava komissaari Margrethe Vestager piti syyskuussa 2020 puheen yrityskeskittymien valvonnan tulevaisuudesta Euroopan unionissa. Vestager painotti puheessaan yrityskeskittymien valvonnan uudistumistarvetta: vaikka valvonta toimii pääosin hyvin, muun muassa digitaalisilla markkinoilla yrityksen merkitys ja kilpailupotentiaali eivät enää välttämättä heijastu sen liikevaihdosta, ja joka vuosi tapahtuu muutamia yrityskauppoja, joiden mahdollisia kilpailuvaikutuksia ei tästä syystä päästä arvioimaan nykyisten ilmoituskriteereiden vuoksi. Vestager on pyrkinyt keräämään jäsenvaltioiden sekä muiden sidosryhmien mielipiteitä ja ajatuksia nykyisen yrityskauppavalvonnan toimivuudesta, joiden avulla komissiossa pystyttäisiin arvioimaan sitä, millä tavalla nykyistä yrityskauppavalvontajärjestelmää voisi ja tulisi kehittää.¹

Yleisessä keskustelussa huomion keskipisteenä on ollut erityisesti yrityskauppojen ilmoitusvelvollisuuden raja-arvot ja se, rajaavatko nykyiset raja-arvot kilpailun kannalta mahdollisesti merkityksellisiä ja haitallisia yrityskauppoja pois valvonnan piiristä. Esimerkiksi Suomen Kilpailu- ja kuluttajavirasto on julkaissut heinäkuussa 2021 selvityksen yrityskauppavalvonnan ilmoitusvelvollisuuden muutostarpeista². Kansainvälisesti arvioinnin keskipisteenä ovat eritoten suuret teknologiayritykset, joiden toiminta rakentuu alustataloudelle, sillä kyseisille yrityksille on keskittynyt paljon markkinavoimaa ja ne tekevät paljon yritysostoja. Arvioinnin toisella puolella ovat pienet startup-yritykset, jotka ovat

¹ Vestager, 2020.

² Buri ja muut, 2021.

houkuttelevia ostokohteita edellä mainituille yrityksille. Kilpailuympäristön muuttuessa yhä digitaalisemmaksi alalla toimivien startup-yritysten rahallinen arvo ei aina vastaa niiden todellista arvoa, sillä alustayritysten toiminnalla on omat lainalaisuutensa ja arvontuoton mekanismit. Näin ollen digitaalisilla markkinoilla tehtävät startup-yritysten yritysostot aiheuttavat uudenlaisia haasteita kilpailuviranomaisille.

Ensimmäinen haaste liittyy digitaalisten markkinoiden nopeaan muutokseen: yritykset toimivat parhaimmillaan globaaleilla markkinoilla tarjoten erittäin nopeasti skaalattavissa olevia palveluja, mikä tekee yrityskauppojen tulevien kilpailuvaikutusten arvioinnista haasteellista. Markkinoille tuleva uusi alustayritys saattaa vaikuttaa alkuun hitaasti kehittyvältä ja pieneltä, mutta verkostovaikutusten ansiosta kasvun alettua sen kasvua on lähes mahdoton pysäyttää³. Toinen haaste liittyy yksittäisten markkinoiden määrittelyyn ja hintavaikutusten arviointiin, mikä on monimutkaisempaa kaksipuolisilla markkinoilla, joilla alustayritykset toimivat perinteisten yksipuolisten markkinoiden sijaan. Kaksipuolisilla markkinoilla alustayrityksen tarjoama palvelu voi olla hinnoiteltu eri tavalla eri käyttäjille, riippuen markkinan eri puolten kysynnästä ja tuotosta, eikä hinnan tarvitse heijastaa kyseisen puolen aiheuttamia kuluja. Tyypillistä on, että alustan jokin osapuoli ei maksa palvelusta mitään.⁴ Tästä johtuen kilpailuanalyysissä täytyy perehtyä alustan toimintaan kokonaisuutena, ja huomioida puolien keskinäinen riippuvuus samalla kun puolia analysoidaan erikseen.⁵

Muita digitaalisten markkinoiden erityispiirteitä ovat esimerkiksi suurten datamäärien merkitys ja hyödyntäminen, kilpailijoiden mahdollisuudet päästä käsiksi kerättyyn dataan, samoin kuin kuluttajien lukittautuminen tiettyyn palveluntarjoajaan⁶. Kyseisistä digitaalisten markkinoiden erityispiirteistä johtuen huolta on alkanut aiheuttaa erityisesti se, että digitaalinen markkina suosii ennestään suurien alustayritysten kasvua, jonka

³ Viitanen ja muut, 2017, s. 17.

⁴ Gürkaynak ja muut, 2017, s. 107.

⁵ Kuoppamäki, 2018, s. 419.

⁶ Kuoppamäki, 2018, s. 419.

myötä muutamat toimijat ovat nopeasti päätyneet dominoimaan koko alaa. Tämä tarkoittaa sitä, että markkinat, joilla ne toimivat, ovat erittäin keskittyneet. Suuret alustat ovatkin kasvaneet kasvamistaan, ja vuonna 2018 maailman suurimmat yritykset markkina-arvolla mitattuna olivat Apple, Amazon ja Alphabet⁷, jotka ovat kaikki alustayrityksiä.⁸ Edelleen vuonna 2021 Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet ja Facebook kuuluvat markkina-arvoltaan maailman kuuden suurimman yrityksen joukkoon⁹. Nämä yritykset, jotka tunnetaan myös nimellä Big Tech, Big Five ja FAAMG, tekevät myös merkittävästi yrityskauppoja. Nämä yrityskaupat ovat herättäneet yrityskauppavalvonnan saralla mielenkiinnon ja huolen siitä, että teknologiajätit eliminoivat potentiaalisia startup-kilpailijoitaan markkinoilta ostamalla ne. Tätä ilmiötä kutsutaan killer acquisition -yrityksostoksi. Huoli yrityskauppavalvonnan riittävydestä tällaisten ostojen arvioimiseksi on aiheellinen, sillä syyskuussa 2021 valmistuneen yhdysvaltalais tutkimuksen mukaan Big Tech -yritykset tekivät vuosien 2010 ja 2019 välillä 616 yritystostoa, joiden arvo jäi ilmoitusvelvollisuuden raja-arvon alle, mutta joista jokainen osto oli arvoltaan vähintään miljoona dollaria¹⁰. Kuten aiemmin mainittiin, kilpailulainsäädännön ja yrityskauppavalvonnan pohjimmaisena tarkoituksena on kaksi asiaa: luoda puitteet tasapuoliselle ja tehokkaalle kilpailulle sekä sitä kautta luoda hyötyä ja hyvinvointia kuluttajille. Digitaalisten markkinoiden vahva keskittyminen, muutaman yrityksen lähes oligopolistinen asema markkinoilla sekä yritystostot, jotka eivät päädy kilpailuviranomaisten arvioitavaksi herättävät kysymyksen siitä, lisäävätkö näiden yritysten tekemät yritystostot hyvinvointia yhteiskunnassa, vai johtavatko ne todellisuudessa entistä keskittyneempiin markkinoihin ja lopulta kuluttajien valinnan mahdollisuuksien pienenemiseen.

Tässä tutkielmassa pyritään muodostamaan käsitys siitä, millä tavalla yrityskauppoja valvotaan Euroopan unionissa, mitkä säädökset muodostavat Euroopan unionin yrityskauppavalvonnan raamit, sekä arvioimaan eri tutkimusten valossa sitä, ovatko ne riittävät turvaamaan digitaalisilla markkinoilla käytävän tasapuolisen kilpailun myös tulevaisuudessa.

⁷ Googlen emoyhtiö

⁸ Crémer, 2019, s. 13.

⁹ Statista, 2021.

¹⁰ Federal Trade Commission, 2021, s. 36.

Tutkielmassa arvioidaan myös sitä, millä tavalla nykyiset arviointimenetelmät soveltuvat pienten startup-yritysten ostojen arviointiin.

Tutkielmassa vastataan seuraaviin tutkimuskysymyksiin:

1. Millä tavalla nykyinen yrityskauppojen arviointimenetelmä soveltuu potentiaalisten killer acquisition -ostojen arviointiin?
2. Millaisia haasteita digitaalisilla markkinoilla tapahtuvien yrityskauppojen arvioinnissa on tunnistettavissa?

Tutkimuskysymysten avulla pyritään selventämään sitä, mitä EU:n yrityskauppavalvonta pitää sisällään sekä sen suhdetta digitaalisilla markkinoilla tapahtuviin yritysostoihin. Tämän avulla pyritään selkeyttämään sitä, pystyvätkö EU:n yrityskauppavalvontasäädökset vastaamaan digitalisaation mukana tuomiin haasteisiin yrityskauppojen arvioinnissa, ja estämään kilpailulle haitallisten yrityskauppojen toteutumista.

Tutkielman aihe on tärkeä siltä kannalta, että startup-yrityksillä on merkittävä rooli markkinoilla: ne tuovat markkinoille uusia ideoita, innovaatioita ja liiketoimintamalleja. Uudet kilpailijat vähentävät markkinoiden keskittymistä tarjoten enemmän vaihtoehtoja kuluttajille, ja samaan aikaan pakottavat markkinoilla jo toimivia yrityksiä panostamaan tutkimus- ja kehitystoimintaan. Startup-yritykset siis luovat kilpailupainetta markkinoille, millä on positiivinen vaikutus markkinoiden toimintaan. Yrityskauppavalvonnan osalta startup-yrityksiä on kuitenkin tähän asti käsitelty lähinnä markkinoille saapuvina yrityksinä, jotka ovat olleet merkki siitä, että markkinoille tulon esteet ovat pienet. Sen sijaan startup-yrityksiä ei ole tarkasteltu syvemmin siltä näkökulmalta, millainen rooli niillä on yrityskauppojen osapuolena.¹¹

¹¹ OECD, 2020, s. 7.

1.2 Tutkielman rajaus

Tutkielmassa keskitytään yrityskauppavalvontaan Euroopan unionissa. Rajaus on tehty koskemaan Euroopan unionia niin, että oikeuslähteiden ja lainopin osalta keskitytään pääosin Euroopan unionin oikeuteen ja Euroopan komission antamiin suuntaviivoihin horisontaalisiin yrityskeskittymiin liittyen. Yrityskauppavalvonta digitaalisilla markkinoilla on kuitenkin herättänyt laajasti kansainvälistä huomiota, ja aiheeseen liittyvä kirjallisuus käsittelee yrityskauppojen arviointimenetelmiä laajasti eri valtioissa ympäri maailmaa, joten samaa lähestymistapaa noudatetaan myös tässä tutkielmassa. Tutkielmassa esitetään erilaisia arviointimenetelmiä niin Euroopan unionin jäsenvaltioista kuin unionin ulkopuolisista maista. Tutkielman pääpaino on niissä haasteissa, joita digitaalisilla markkinoilla toimivien alustayritysten ja startup-yritysten erityispiirteet ovat tuoneet yrityskauppojen analyysiin.

Tutkielma keskittyy kolmeen pääasiaan. Ensimmäisenä on ilmoitusvelvollisuuden raja-arvot, jotka määrittelevät yrityskauppavalvonnan toimivallan jakautumisen sekä sen, täytyykö yrityskaupasta tehdä ennakkoilmoitus. Toisena on merkitykselliset markkinat, sillä sen rajat muodostavat kontekstin kilpailuvaikutusten arvioinnille, joka puolestaan muodostaa tutkielman analyysin viimeisen osan. Rajaus keskittyy näin ollen samoihin asioihin, joihin keskitytään myös yrityskauppojen varsinaisessa arvioinnissa, minkä vuoksi rajaus on aiheen kannalta luonnollinen. Edellä mainittuja asioita käsitellään sekä nykyisen yrityskauppavalvontajärjestelmän valossa että järjestelmässä havaittujen haasteiden kautta.

1.3 Keskeiset käsitteet

Tutkielman aihepiirin ymmärtämiseksi on määritettävä alkuun tutkielman kannalta keskeiset käsitteet. Killer acquisition -ostojen käsitteen ovat tuoneet tunnetuksi erityisesti

Cunningham, Ederer ja Ma julkaistessaan vuonna 2019 tehdyn tutkimuksensa killer acquisition -ostoista lääketieteellisuuden alalla. Killer acquisition -ostoilla kuvaillaan yritysostoja, joissa markkinoilla vakaassa asemassa oleva yritys ostaa innovatiivisen kohdeyrityksen, tyypillisesti startup-yrityksen, ja oston myötä lakkauttaa kohdeyrityksen innovaatio-toiminnan ennaltaehkäistäkseen kilpailua tulevaisuudessa¹². Yleisenä huolenaiheena on, että kyseiset ostot vähentävät innovaatioita ja kilpailua markkinoilla, johtuen kuluttajien vähentyneeseen hyvinvointiin muun muassa korkeampien hintojen ja valinnan mahdollisuuksien vähenemisen kautta. Huoli johtuu siitä, etteivät potentiaaliset killer acquisition -ostot päädy arvioitavaksi kilpailuviranomaisille nykyisen yrityskauppavalvontalainsäädännön puitteissa.

Aihetta tutkittaessa on huomioitava se, että killer acquisition -käsitettä ei käytetä aihetta koskevassa kirjallisuudessa tällä hetkellä täysin johdonmukaisesti. Eritoten teknologiapainotteisten yrityskauppojen yhteydessä käsitettä käytetään myös niiden yrityskauppojen yhteydessä, joissa ostetun kohdeyrityksen innovaatiotoimintaa ei ole lakkautettu, vaan se on saanut jatkaa entisellään. Näissä ostoissa kohteena on kuitenkin ollut startup-yritys, jolla on ollut korkea kilpailupotentiaali, ja mikäli yritys olisi jatkanut toimintaansa itsenäisesti, se olisi voinut kasvaa merkittäväksi kilpailijaksi vakiintuneille yrityksille. Sen sijaan OECD tekee jaon käsitteiden *killer acquisition* ja *nascent acquisition* välillä. OECD ei pidä killer acquisition -ostoja varsinaisesti erityisenä yritysoston tyyppinä, vaan omana haittateorianaan. Sen sijaan se käyttää käsitettä *nascent acquisition* kuvaamaan tilannetta, jossa potentiaalinen kilpailija ostetaan, mutta sen liiketoimintaa ei lakkauteta. Erona näiden kahden välillä OECD:n määritelmässä on myös se, että ensimmäisessä yritysoston myötä ainoastaan kilpailu ei vähene, vaan myös ostetun yrityksen tuote tai palvelu lopetetaan, kun taas jälkimmäisessä ainoastaan kilpaileva yritys poistetaan markkinoilta.¹³

¹² Cunningham ja muut, 2019, s. 661

¹³ OECD, 2020, s. 9–10.

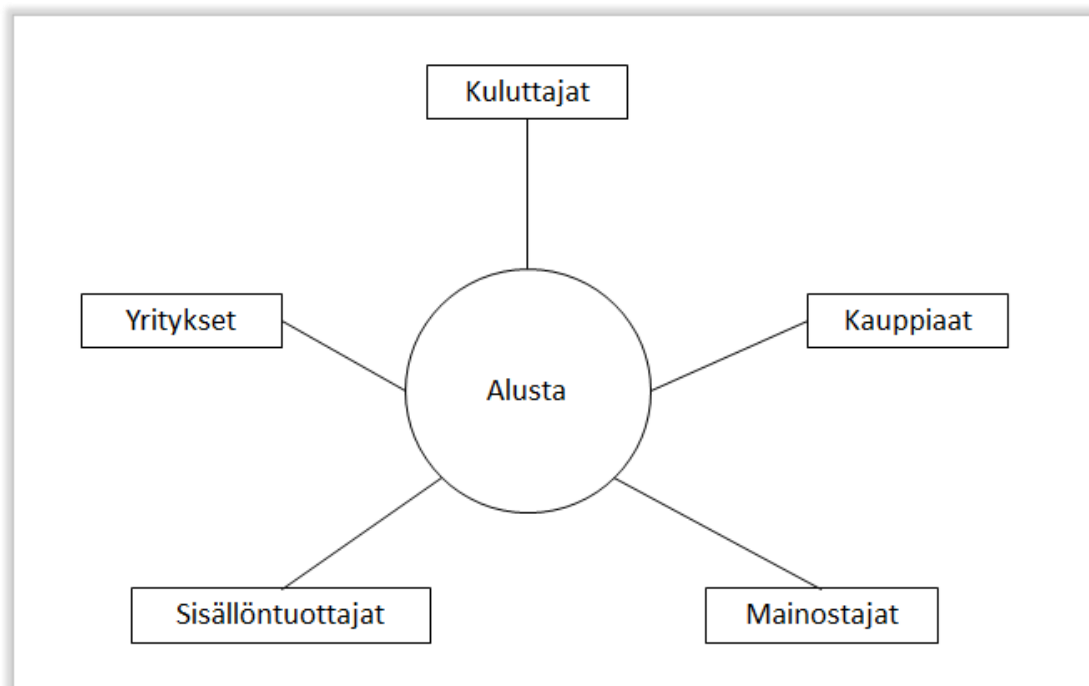
Cunninghamin ja muiden muodostamaa killer acquisition -oston määritelmän soveltuvuutta sellaisenaan digitaalisten markkinoiden ja alustayritysten kontekstiin on haastettu erityisesti siltä osin, että määritelmä käsittää ostetun yrityksen innovaatiotoiminnan täydellisen lopettamisen. Toisin kuin lääketeollisuuden alalla, teknologia-alan yrityksillä ei ole samanlaisia kannustimia lopettaa ostetun yrityksen tuotetta tai palvelua. Sen sijaan ostava yritys voi hyötyä tehokkuuseduista, joiden takia toiminnan lakkauttaminen ei ole kannattavaa.¹⁴

Tässä tutkielmassa killer acquisition -käsitettä käytetään laajemmassa merkityksessään kuvaamaan kaikkia niitä yrityskauppoja, joissa startup-yritys, joka voisi olla merkittävä kilpailija markkinoilla, ostetaan, ja oston myötä markkinoilla on yksi kilpailija vähemmän. Tämä johtuu siitä, ettei ostetun kilpailevan tuotteen lopettaminen sovi samalla tavalla teknologiayritysten luonteeseen, kuten edellä mainittiin.

Käsitteellä digitaalinen alusta (digital platform) tarkoitetaan tässä tutkielmassa vuorovaikutuspaikkaa, jossa eri sidosryhmät, kuten kuluttajat ja yritykset, toteuttavat lisäarvoa tuottavaa liiketoimintaa. Alustoille on tyypillistä sitouttaa käyttäjiään ja houkutella toimijoita alustalleen verkostovaikutusten muodostamilla taloudellisilla hyödyillä.¹⁵ Kuvio 1 havainnollistaa alustan ja eri sidosryhmien roolia. Alustayrityksellä tarkoitetaan yritystä, jonka liiketoiminta perustuu alustalle.

¹⁴ Crémer ja muut, 2019, s. 117–118.

¹⁵ Seppälä ja muut, 2015 s. 9.



Kuvio 1. Alusta, joka yhdistää eri sidosryhmiä.¹⁶

Alustayritykset toimivat perinteisten yksisuuntaisten markkinoiden sijaan kaksisuuntaisilla markkinoilla. Kaksisuuntaiset markkinat voidaan määritellä yksinkertaistetusti markkinoina, joissa yksi tai useampi alusta mahdollistaa eri käyttäjäryhmien välisen vuorovaikutuksen¹⁷. Tarkemmin määriteltynä markkina on kaksisuuntainen, jos alusta kykenee vaikuttamaan transaktioiden määrään veloittamalla markkinoiden toiselta puolelta enemmän, ja samanaikaisesti laskemaan hintaa samansuuruisesti markkinan toisella puolella¹⁸.

Yrityskaupalla tarkoitetaan tässä tutkielmassa sitä, kun kaksi yritystä, jotka ovat aikaisemmin olleet itsenäisiä, sulautuvat yhteen. Yrityskaupasta käytetään myös käsitettä su-

¹⁶ Mukaillen Gautier ja Lamesch, 2020, s. 7.

¹⁷ Rochet ja Tirole, 2006, s. 645.

¹⁸ Rochet ja Tirole, 2006, s. 664–665

lautuma. Sulautumassa tapahtuu myös määräysvallan siirtyminen, eli mahdollisuus käyttää ratkaisevaa vaikutusvaltaa yrityksessä.¹⁹ Yrityskaupan osapuolella tarkoitetaan niitä yrityksiä, jotka ovat sulautuman osapuolina, eli ostavaa sekä ostettavaa yritystä.

1.4 Tutkimusmetodi ja lähdeaineisto

Tutkielmassa käsiteltäviä tutkimuskysymyksiä lähestytään oikeusdogmaattisen eli lainopillisen tutkimusmetodin avulla. Lainopilla on perinteisesti ollut kaksi tehtävää: voimassa olevien oikeusnormien tulkinta ja systematisointi²⁰. Näin ollen lainopin keskeisenä menetelmänä on tulkinta²¹. EU-oikeudessa on perinteisesti korostettu teleologista eli tarkoituksperäopillista tulkintaa, jonka pyrkimyksenä on ensiksi selvittää ne tavoitteet, joita sääntelyllä pyritään edistämään. Vasta tämän jälkeen arvioidaan eri tulkintavaihtoehtojen tosiasialliset seuraamukset, ja lopulta tulkintavaihtoehtoista valitaan se, joka edistää parhaiten sääntelyn tavoitteita.²² Tarkoituksperäopillinen tulkinta on tunnistettavissa yrityskauppavalvonnassa, jota ohjaavat vahvasti tavoitteet.

Tutkimuskohteena on siis EU:n voimassa oleva oikeus yrityskauppavalvonnasta sekä oikeuskäytäntö yrityskauppa-asioissa. Tutkielman keskeisimpänä oikeuslähteenä on Neuvoston asetus (EY) N:o 139/2004 yrityskeskittymien valvonnasta (jäljempänä sulautuma-asetus). Lähteinä käytetään myös soft law'ta, joka tutkielman aihepiirissä käsittää muun muassa sulautuma-asetuksen soveltamiseen liittyvät Euroopan komission laatimat suuntaviivat, tiedonannot, taustapaperit sekä kansainvälisten järjestöjen suositukset yrityskauppojen ilmoitusvelvollisuuden perusteista. Nämä eivät ole oikeudellisesti sitovia, mutta niillä on oikeudellista merkitystä, sillä ne toimivat suuntaviivoina yrityskauppojen

¹⁹ Asetus 139/2004 3 artikla

²⁰ Hirvonen, 2011, s. 22.

²¹ Hirvonen, 2011, s. 36.

²² Hirvonen, 2011, s. 40.

arvioinnissa. Systematisoinnin kautta tutkielmassa muodostetaan yhtenäinen käsitys yrityskauppavalvonnan toteuttamisesta EU:ssa, jonka jälkeen voimassa olevaa lainsäädäntöä tulkitaan digitaalisten markkinoiden kontekstissa, ja tutkitaan yrityskauppavalvontalainsäädännön toimivuutta startup-yritysten ostojen arvioinnissa.

1.5 Tutkielman rakenne

Tutkielma rakentuu seitsemästä pääluvusta, joihin lukeutuu johdanto, viisi käsittelykappaletta sekä johtopäätökset. Ensimmäinen kappale johdattelee lukijan tutkielman aiheeseen, ja siinä esitetään myös tutkimuskysymykset sekä tutkielman kannalta keskeiset käsitteet. Toisessa luvussa käsitellään eri yrityskauppatyyppejä ja yritysten motiiveja yritysostoihin niin yleisesti kuin startup-yritysten kohdalla. Lisäksi perehdytään digitaalisten markkinoiden erityispiirteisiin, millä pohjustetaan myöhempää yrityskauppojen analysointitavan arviointia digitaalisilla markkinoilla.

Kolmannessa luvussa syvennyttään yrityskauppavalvonnan sääntelyn piiriin kilpailupolitiikan ja kilpailuoikeuden käsitteiden kautta. Lopussa käydään läpi, millä tavalla toimivalta jakautuu yrityskauppojen ilmoitusvelvollisuuden osalta. Neljännessä luvussa esitellään ilmoitusvelvollisuuden raja-arvot, ja arvioidaan niiden toimivuutta killer acquisition -ostojen saattamisessa kilpailuviranomaisen tutkittavaksi. Lisäksi pohditaan sitä, pitäisikö vaihtoehtoisia ilmoituskriteereitä ottaa käyttöön nykyisen yrityskauppavalvonnan tehostamiseksi.

Viides luku koostuu merkityksellisten markkinoiden määrittämisestä. Eritoten analysoidaan sitä, millä tavalla markkinamäärittäminen tulisi tehdä digitaalisilla markkinoilla, ja määrittämisessä esiin tulleita haasteita. Kuudennessa luvussa käsitellään suurimpia haasteita kilpailuvaikutusten arvioinnissa killer acquisition -ostojen osalta, ja viimeisessä kappaleessa tuodaan yhteen tutkielman johtopäätökset sekä suositukset mahdollisista jatkotutkimuksista.

2 Yrityskaupat digitaalisilla markkinoilla

Tässä luvussa käsitellään syitä sille, miksi yrityskauppoja tehdään ja millaista hyötyä ne voivat tuoda ostavalle osapuolelle. Luvun painopiste on digitaalisilla markkinoilla tapahtuvissa yrityskaupoissa, sekä digitaalisten markkinoiden erityispiirteissä. Lopuksi perehdytään myös siihen, millaisia motiiveja killer acquisition -ostojen taustalla voi olla.

2.1 Yrityskaupat kasvun strategiana

Vuonna 2020 Euroopassa tehtiin noin 14500 yrityskauppaa, joiden yhteenlaskettu arvo oli noin 790 miljardia dollaria²³. Yrityskaupan läpivienti on poikkeuksetta strateginen päätös ja yksi voimakkaimmista keinoista kasvattaa yrityksen toimintaa. Erityyppiset yrityskaupat liittyvät erilaisiin strategisiin tavoitteisiin, ja yrityskaupat voidaan jakaa strategisten tavoitteiden mukaan perinteisesti kahteen kategoriaan: horisontaalisiin ja vertikaalisiin yrityskauppoihin. Horisontaalisessa yrityskaupassa tavoitellaan mahdollisimman suurta markkinaosuutta, ja kyseisessä tilanteessa sekä ostaja että ostettava yritys kilpailevat samalla toimialalla, samoilla maantieteellisillä markkinoilla tuottaen identtisiä tai samankaltaisia tuotteita. Vertikaalisessa yrityskaupassa puolestaan ostaja hankkii omistukseensa uuden osan tuotteensa jakeluketjusta, saaden näin vahvistettua kontrollia esimerkiksi tuotteiden toimituksesta, tuotantoketjun hallinnasta tai jakelukanavista.²⁴ Toisaalta yrityskaupoista voidaan erottaa edellä mainittujen lisäksi konsentrisen ja konglomeraattinen yrityskauppa. Konsentrisessä yrityskaupassa ostajan ja ostettavan yrityksen markkinat, tutkimus- ja kehitystoiminta sekä teknologia, tai markkinointi- ja jakelukanavat ovat samankaltaiset, mutta yritykset toimivat eri toimialoilla. Konglomeratiivisessa yrityskaupassa ostaja ja ostettava yritys toimivat eri toimialoilla, eli yrityskaupan kohde on täysin uusiin tuotteisiin ja markkinoihin keskittynyt yritys.²⁵

²³ Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances, 2020.

²⁴ Katramo ja muut, 2013, s. 26–27.

²⁵ Katramo ja muut, 2013, s. 28.

Yrityskauppojen taustalla voi olla monenlaisia tavoitteita. Ensinnäkin yrityskaupalla voidaan parantaa yrityksen taloudellista tehokkuutta yhdistämällä toimintoja. Lisäksi ostava yritys voi pyrkiä alentamaan tuotantonsa rajakustannuksia ja yrityskaupan myötä hyödyntää kasvavia mittakaavaetuja. Toisaalta pyrkimyksenä voi olla tehokkuusetujen tavoittelemisen esimerkiksi jakeluverkostossa tai tutkimus- ja kehitystoiminnassa. Yritysoston tarkoituksena voi myös olla puhtaasti markkina-aseman kasvattaminen ja monopolistisen aseman tavoittelu, tai esimerkiksi kilpailijan eliminoiminen markkinoilta. Esimerkiksi vuonna 2016 tehdyssä tutkimuksessa suomalaiset teknologia- ja osaamisintensiiviset pk-yritykset nimesivät syitä yrityskauppoihin. Yritysostolla tavoiteltiin haastattelujen mukaan liiketoiminnan laajentamista ja uudistamista. Lisäksi henkilöstön tietotaidon ja olemassa olevien asiakkuuksien merkitystä korostettiin. Näiden lisäksi yksi kahdestakymmenestä haastatellusta ilmoitti yritysoston syyksi kilpailijan poistamisen markkinoilta.²⁶

Killer acquisition -ostoissa on pääasiallisesti kyse horisontaalisista yrityskaupoista, sillä kyseessä on potentiaalisen kilpailijan ostaminen ja poistaminen markkinoilta. Cunningham ja muut ovat esittäneet kilpailijan ostamiselle kaksi päämotivaatiota. Ensinnäkin ostava yritys voi ajatella, että kilpailevan yrityksen ostaminen tulee edullisemmaksi kuin liikevaihdon menetys, jonka yritys kokee siinä vaiheessa, kun kilpaileva tuote tai palvelu saavuttaa elinkaarensa maturiteettivaiheen. Toiseksi, mikäli ostava yritys lopettaa kilpailevan yrityksen tuotteen tai palvelun ostettuaan sen, voi olla, että yritys ei halua ottaa riskiä oman tuotteensa tai palvelunsa kannibalisoinnista.²⁷ Digitaalisten markkinoiden erityispiirteiden ansiosta potentiaalinen kilpailija voi kasvaa todelliseksi kilpailijaksi hyvin nopeasti, minkä vuoksi yrityksellä voi olla halu eliminoida kilpailija markkinoilta.

²⁶ Peltopakka ja muut, 2016, s. 7–8.

²⁷ OECD, 2020, s. 9.

2.2 Digitaalisten markkinoiden erityispiirteet

Teknologisen kehityksen myötä digitaalisille markkinoille on muodostunut erityispiirteitä, jotka ovat muokanneet kyseisillä markkinoilla käytävää kilpailua omanlaisekseen. Näistä erityispiirteistä johtuvat myös uudenlaiset haasteet yrityskauppojen arvioinnissa, mikä vaikeuttaa myös mahdollisten killer acquisition -ostojen havaitsemista. Digitaalisten markkinoiden erityispiirteitä voidaan havaita sekä markkinoilla vakiintuneissa yrityksissä että aloittelevissa startup-yrityksissä vaihtelevassa mittakaavassa.

Digitalisaatiosta ovat hyötynneet eritoten alustatalouden yritykset. Kyseisten yritysten toimintamallissa on kyse tyypillisesti kaksisuuntaisesta alustasta, jossa asiakkaista kerättävä data on merkittävässä roolissa mittakaavaetujen ja verkostovaikutusten saavuttamisessa. Kilpailuympäristön muutoksen myötä kilpailun luonne ja tavat, joilla kilpailua käydään, ovat muuttuneet. Sekä alustayritysten että digitaalisten markkinoiden erityispiirteet eivät välttämättä edistä kilpailua markkinoilla itsellään, vaan kilpailu siitä, kuka omistaa koko markkinan, korostuu. Ilmiöstä käytetään ilmaisua *competition for the market* perinteisen kilpailun, *competition in the market*, sijaan.²⁸

Digitaalisilla markkinoilla toimivia alustayrityksiä kuvaa kolme pääpiirrettä: äärimmilleen viedyt mittakaavaedut, verkostovaikutukset ja datan merkitys. Digitaalisten palveluiden tuottamisen hinta laskee jyrkästi, mitä enemmän käyttäjiä niillä on. Mittakaavaedut itsessään eivät ole uusi ilmiö, mutta digitaalisissa palveluissa mittakaavaedut on mahdollista viedä äärimmilleen luoden merkittävää kilpailuetua. Verkostovaikutukset ovat ominaisia alustayrityksille, ja niiden käytön arvo nousee sitä korkeammaksi mitä useampi käyttäjä hyödyntää niitä. Tämä johtaa myös merkittävään kilpailuetuun: uuden kilpailijan parempilaatuinen tai edullisempi palvelu ei itsessään riitä, vaan kilpailijan täytyy myös saada asiakkaat siirtymään käyttämään uutta palvelua. Toisaalta jos uusi kilpailija saa

²⁸ Walker, 2020, s. 2.

käyttäjät puolelleen, se voi saavuttaa merkittävää kilpailuetua. Digitaalisessa toimintaympäristössä myös data on arvokas resurssi, jonka keräämisen, varastoimisen ja hyödyntämisen teknologinen kehitys on mahdollistanut, ja jonka arvo kasvaa kasvamistaan tulevaisuudessa.²⁹

2.2.1 Äärimmäiset mittakaavaedut

Mittakaavaedut eivät ole uusi tai ainutlaatuinen ilmiö: on selvää, että tuottamalla suuria määriä tuotetta yksikkökustannukset pienenevät tiettyyn pisteeseen asti. Alustayritykset ovat kuitenkin onnistuneet viemään liiketoimintansa mittakaavaedut äärimmilleen ja suuremmiksi kuin perinteiset yritykset. palvelualustan ylläpidosta koituu luonnollisesti kuluja, mutta verrattuna perinteisiin yrityksiin, alustayritysten on mahdollista tarjota palveluaan suhteellisen edullisesti sadoille tuhansille käyttäjille, koska liiketoiminnan kulut kasvavat verrattain hitaasti verrattuna käyttäjämäärään. Äärimmilleen viedyt mittakaavaedut selittävät osaltaan myös ilmaisten palveluiden yleistymistä: yrityksille on houkuttelevaa tarjota palvelua käyttäjilleen ilmaiseksi, kasvattaen edelleen käyttäjämääräänsä, ja sen sijaan hankkia tuottoja tyypillisesti mainoskuluista.³⁰ Liiketoiminnan skaalattavuus ja nollahinta tuovat omat haasteensa analyysiin yrityskauppavalvonnan osalta.

2.2.2 Verkostovaikutukset

Verkostovaikutuksessa on kyse tilanteesta, jossa hyödykkeen käyttäjien lukumäärä vaikuttaa hyödykkeestä saatavaan hyötyyn. Positiivinen verkostovaikutus syntyy, kun uusi

²⁹ Crémer ja muut, 2019, s. 2.

³⁰ Crémer ja muut, 2019, s. 20.

käyttäjä lisää olemassa olevien käyttäjien saamaa hyötyä, sillä käyttäjä voi nyt olla vuorovaikutuksessa useamman käyttäjän kanssa³¹. Verkostovaikutukset korostuvat eritoten alustatalouden yrityksissä. Verkostovaikutuksista hyötymisen kannalta olennaista on alustan kaksisuuntaisuus. Verkostovaikutukset voivat olla lisäksi epäsuoria: käyttäjien lisääntyessä alustalla muut sidosryhmät näkevät alustan arvokkaampana.³² Koska alustataloudessa molemmat markkinat ovat toisilleen arvokkaita, yrityksen kilpailuaseman kannalta voi olla hyödyllistä alentaa palvelun hintaa tai tarjota palvelu ilmaiseksi markkinan toiselle osapuolelle houkuttaakseen heidät alustan käyttäjiksi³³.

Verkostovaikutusten vaikutusta yritysten väliseen kilpailuun voidaan periaatteessa verrata mittakaavaetuihin: suuremmat alustat ovat tehokkaampia kuin pienet. Kilpailuvaiikutuksessa on kuitenkin yksi eron tekevä yksityiskohta. Markkinoilla paikkansa vakiinnuttaneelle yritykselle verkostovaikutusten hyödyt konkretisoituvat siinä, että käyttäjien on vaikea siirtyä käyttämään uutta palvelua: uuden markkinatulokkaan tulisi saada riittävä käyttäjämassa puolelleen, jotta loputkin käyttäjät siirtyisivät uuteen palveluun, ja yksittäisen käyttäjän päätös riippuu siitä, mitä muut käyttäjät tekevät.³⁴ Näin ollen verkostovaikutusten tuottamaa kilpailuetua ei saada kiinni muuten kuin tehokkaammilla verkostovaikutuksilla³⁵. Jo 1990-luvulla internetin ja alustojen yleistyessä verkostovaikutukset tunnistettiin: Shapiron ja Varianin mukaan kollektiiviset vaihtokustannukset ovat suurin markkinajohtajien puolesta vaikuttava voima, ja kontrolli laajasta käyttäjäkunnasta voi olla suurin etu mitä yrityksellä on muihin verrattuna³⁶. Markkinajohtajan haastaminen riippuu yrityksen kyvystä houkuttaa niin kutsuttu kriittinen massa käyttäjiä palvelunsa pariin ja näin ollen luoda omat positiiviset verkostovaikutuksensa³⁷. Verkostovaikutuksista seuraa jatkumo, jonka lopputuloksena käyttäjät keskittyvät suosituimmille alustoille.

³¹ Evans & Schmalensee, 2016, s. 3.

³² Evans ja muut, 2006, s. 47–48.

³³ Crémer ja muut, 2019, s. 22.

³⁴ Crémer ja muut, 2019, s. 22.

³⁵ Koponen, 2019, s. 57.

³⁶ Shapiro & Varian, 1999, s. 184–185.

³⁷ Crémer ja muut, 2019, s. 5.

Mikäli vaikuttaa siltä, että uusi kilpailija markkinoilla onnistuu kasvattamaan käyttäjäkuntaansa nousujohteisesti, markkinoilla vakiintuneella yrityksellä voi olla motiivi ostaa kilpailija pois, ennen kuin se ehtii kasvamaan enemmän. Markkinoiden liiallisen keskittymisen ja kuluttajien valinnan mahdollisuuksien ylläpitämiseksi on tärkeää tutkia, pystytäänkö tällaiset killer acquisition -ostot havaitsemaan nykyisessä yrityskauppavalvonnassa.

2.2.3 Datan merkitys

Teknologinen kehitys on mahdollistanut yhä laajempien datamassojen keräämisen, käsittelyn ja säilytyksen. Kun vuonna 2000 vain noin neljännes maailman datavaroista oli tallennettu digitaaliseen muotoon, vuoteen 2013 mennessä jopa 98 prosenttia datasta oli digitaalista³⁸. Yritykset voivat kerätä dataa ja käyttää sitä luodakseen yksilöityjä palveluja erilaisille käyttäjille. Erilaisten sovellusten ja palveluiden käyttäjistä kerättävälle datalle on kehittynyt omat markkinat, ja käyttäjien tietoja käytetään hyväksi muun muassa kohdennetussa markkinoinnissa. Voidaankin todeta, että data on yhä kasvavissa määrin korvaamaton arvonluonnin lähde yrityksille.

2.3 Motiiveja startup-yritysten ostojen taustalla

Edellä käsitellyt digitaalisilla markkinoilla toimivien yritysten erityspiirteet mahdollistavat kaiken lisäksi rinnakkaistuotannon edut. Rinnakkaistuotannon edut liittyvät läheisesti mittakaavaetuihin, ja tarkoittavat sitä, että yhden hyödykkeen tuottaminen vähentää toisen samankaltaisen hyödykkeen tuottamisen kustannuksia. Näin ollen useamman hyödykkeen tuottaminen yhdessä johtaa pienempiin marginaalikustannuksiin kuin niiden

³⁸ Mayer-Schönberger & Cukier, 2013.

tuottaminen erikseen.³⁹ Rinnakkaistuotannon edut voivat luoda motiivin yritysostolle, sillä ostava yritys pystyy helpommin laajentamaan toimintaansa konsentrisen tai konglomeraattisen yrityskaupan avulla täysin uudelle markkinalle.

Aikaisemmassa kappaleessa käsiteltiin yleisesti yritysten motiiveja yritysostoihin. Asiaa on tutkittu myös digitaalisilla markkinoilla toimivien yritysten näkökulmasta. Bourreau ja de Streel tunnistivat tutkimuksessaan yritysostojen mahdolliseksi syyksi markkinavoimateorian sekä resurssiteorian. Markkinavoimateorian mukaan yritykset laajentavat toimintaansa uusille toimialoille kasvattaakseen markkinaosuuttaan. Tällä tavalla yritykset muodostavat kokonaisia ekosysteemejä. Resurssiteorian mukaan yrityksille on toimintansa ja investointiensä aikana kertynyt ylimääräisiä resursseja esimerkiksi osaajissa tai datassa, mikä on mahdollinen kannustin liiketoiminnan laajentamiselle, koska resurssit siihen ovat jo olemassa. Lisäksi esimerkiksi asiakasdata on resurssi, joka on helposti hyödynnettävissä myös uudessa liiketoiminnassa.⁴⁰

Markkinavoimateoria on varteenotettava teoria, sillä suurten teknologiayritysten on huomattu vahvistavan asemaansa markkinoilla toteuttamalla yritysostoja. Ostot keskittyvät erityisesti big dataan keskittyneisiin startup-yrityksiin⁴¹. Startup-yritykset ovat nuoria, suhteellisen pieniä yrityksiä, jotka tähtäävät nopeaan kansainväliseen kasvuun⁴². Ne keskittyvät tyypillisesti yhden tietyn tuotteen tai palvelun markkinoille tuomiseen, johon ne hankkivat rahoitusta eri lähteistä, kuten esimerkiksi pääomasijoittajilta. Startup-yritysten ensimmäiset vuodet ovat niiden selviämisen ja liiketoiminnan jatkumisen kannalta kriittisimmät: alkutaipaleella menot ovat suuret, sillä tuotteen tai palvelun kehittäminen vaatii paljon pääomaa, ja samanaikaisesti tuloja ei vielä ole. Näinä vuosina startupin tulee keskittyä pääoman kasvattamiseen ja liiketoimintamallin kehittämiseen. Suuri osa aloittavista startup-yrityksistä kuitenkin lopettaa toimintansa ensimmäisten vuosiansa aikana. Toisaalta kriittisistä ajoista selviävistä startup-yrityksistä voi kasvaa

³⁹ Investopedia, 2021.

⁴⁰ Bourreau & de Streel, 2019, s. 8–9.

⁴¹ OECD, 2015, s. 23.

⁴² Business Finland, 2021.

kansainvälisesti hyvin menestyneitä.⁴³ Esimerkiksi teknologia-alan suuryrityksistä muun muassa Microsoft ja Facebook olivat alun perin startup-yrityksiä.

Parhaimmillaan teknologia-alan startup -yritykset herättävät huomiota niin kuluttajien kuin muiden yritysten keskuudessa, ja suurilla teknologiayrityksillä onkin useita kannustimia aloittelevien, innovatiivisten startup -yritysten ostoon. Tavallisin kannustin yrityskaupan toteuttamiseen on luonnollisesti markkinaosuuden kasvattaminen. Kyseiset yritykset ovat kasvattaneet tuotteidensa ja palveluidensa muodostamaa ekosysteemiä erittäin laajaksi, minkä vuoksi yritykset kilpailevat yhä kasvavissa määrin kuluttajien huomiosta⁴⁴. Yritysosto on tapa kasvattaa ekosysteemiä, sillä uusien tuotteiden, palveluiden tai toiminnallisuuksien lisääminen olemassa olevaan kokonaisuuteen on olennainen osa yritysten käymää kilpailua⁴⁵. Toinen houkutteleva, startup -yrityksillä oleva resurssi on osaaminen ja työntekijöiden tietotaito. Teknologia-alalla pätevistä osaajista on kova kilpailu, ja ostamalla kilpailevan yrityksen ostajalla on mahdollisuus saada päteviä työntekijöitä.

Viimeisen kymmenen vuoden aikana viisi suurinta teknologiayritystä, Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet⁴⁶ ja Facebook, ovat tehneet maailmanlaajuisesti yli 400 yrityskauppaa. Yhtäkään ostoa ei ole estetty, ja hyvin harvaa ostoa on tutkittu tarkemmin, tai asetettu ehtoja oston täyttämiseksi.⁴⁷ Koska Big Tech -yritykset omaavat suuren markkinavoiman, on aiheellista tarkastella niiden tekemien yritysostojen vaikutusta markkinoilla käytävään kilpailuun. Myös digitaalisilla markkinoilla toimivat startup-yritykset voivat hyötyä edellä mainituista erityispiirteistä, sillä ne eivät rajaudu ainoastaan suuriin yrityksiin. Mikäli startup-yritys on houkutteleva, se voi jo alkuvuosinaan kerätä merkittävän käyttäjäpohjan, mikä luo mahdollisuuden esimerkiksi verkostovaikutusten hyödyntämiselle. Startup-yritys pystyy myös keräämään dataa suurelta käyttäjämäärältä tuotteen tai pal-

⁴³ Grant, 2020.

⁴⁴ Prat & Valletti, 2018.

⁴⁵ Gautier & Lamesch, 2020, s. 2.

⁴⁶ Googlen emoyhtiö.

⁴⁷ Furman, 2019, s. 12.

velunsa kehittämiseen, tai se voi tarjota sitä uusille osapuolille. Digitaalisessa toimintaympäristössä yrityksen kasvu voi tällä tavalla olla paljon nopeampaa verrattuna perinteisillä markkinoilla toimiviin yrityksiin. Nopean kasvupotentiaalin vuoksi yrityskauppa-
valvonnan edellytyksiä havaita yritysten kasvupotentiaali on tärkeä tutkia. Mikäli yritys-
kauppavalvonnassa ei kyetä tunnistamaan potentiaalisia kilpailijoita, mahdollisia killer
acquisition -ostoja ei voida estää.

3 Yrityskauppojen sääntely-ympäristö

Tässä luvussa muodostetaan kokonaiskuva yrityskauppavalvonnan sääntelystä. Aluksi luodaan perusymmärrys kilpailupolitiikan tavoitteista, jotka pohjimmiltaan ohjaavat sitä, millä tavalla kilpailuoikeutta toteutetaan. Kilpailupolitiikan tavoitteiden ymmärtämisen kautta luodaan yhteys tutkielman aiheeseen ja siihen, miksi on haitallista, jos potentiaalisia killer acquisition -ostoja ei pystytä tutkimaan nykyisen yrityskauppavalvonnan puitteissa. Lisäksi luvussa käsitellään sitä, millä perustein yrityskauppa tulee Euroopan komission arvioitavaksi, ja milloin arviointi kuuluu jäsenvaltion omalle kilpailuviranomaiselle.

3.1 Yrityskauppavalvonta kilpailupolitiikan välineenä

Kilpailulla on tärkeä rooli talouden kannalta: yritysten välisen vapaan kilpailun oletetaan johtavan toiminnan tehostumiseen, uusien hyödykkeiden ja tuotantomenetelmien syntymiseen, tuotantopanosten tehokkaaseen allokoitumiseen ja kaiken kaikkiaan hyvinvoinnin kasvuun yhteiskunnassa⁴⁸. Euroopan komissio on määritellyt kilpailupolitiikan tavoitteeksi edistää yrittäjyyttä ja tehokkuutta, joka johtaa edullisempiin hintoihin, parempaan laatuun ja tuote- ja palveluvalikoiman kasvuun markkinoilla. Lisäksi kilpailupolitiikan tarkoituksena on edistää innovointia ja kaiken kaikkiaan parempaa kilpailukykyä maailmanlaajuisilla markkinoilla.⁴⁹ Tätä varten on luotu kilpailusäännöt, joiden tavoitteena on varmistaa EU:n sisämarkkinoiden asianmukainen toiminta ja kilpailun toimivuus. Sisämarkkinat ovat keskeinen, koko yhteiskunnan hyvinvointia edistävä tekijä.

⁴⁸ Kuoppamäki, 2018, s. 2.

⁴⁹ Euroopan komissio, 2021.

Toimivan kilpailun edellytyksenä ei kuitenkaan ole ainoastaan se, että kilpailu on oikeudellisesti ja teoriassa mahdollista, vaan yritysten täytyy myös tosiasiallisesti kilpailla keskenään markkinoilla. Tällä tapaa kilpailumekanismi lisää ja ylläpitää talouden tehokkuutta, ja toimii talouden automaattisena ohjausmekanismina.⁵⁰ Pitkällä aikavälillä kilpailupolitiikalla tavoitellaan talouskasvua, ja näin ollen kilpailupolitiikka onkin tärkeä väline vapaiden ja dynaamisten sisämarkkinoiden ylläpitämiseen. Kuitenkin erilaiset yhteiskunnalliset, taloudelliset ja teknologiset muutokset asettavat kilpailupolitiikalle jatkuvasti haasteita, mikä pakottaa päättäjät arvioimaan, onko nykyinen kilpailupolitiikan välineistö riittävä vastaamaan uusiin haasteisiin, vai tulisiko sitä mukauttaa.⁵¹

Kilpailupolitiikan välineistöön sisältyy sääntöjä yrityskauppavalvonnasta sekä sääntöjä, joita käytetään palauttamaan kilpailuolosuhteet tilanteessa, jossa yritysten epäasiallinen toiminta vääristää toimintaa markkinoilla. Viimeksi mainitut säännöt ovat peräisin Euroopan unionin toiminnasta tehdystä sopimuksesta (SEUT). Valvovana toimielimenä toimii Euroopan komissio.

Vuosikymmenten kuluessa tapahtunut digitalisaatio on kuitenkin muuttanut markkinoilla käytävän yritysten välisen kilpailun luonnetta. Perinteisesti kilpailu on kuvannut tilannetta, jossa tarpeeksi suuri määrä yrityksiä tuottaa samaa tuotetta. Kasvattaakseen tuottoja yritykset kilpailevat markkinaosuuksista hintojen avulla sekä tuotteita ja tuotantotapoja kehittämällä. Kilpailuoikeuden instrumenttien avulla varmistetaan, että käytävä kilpailu on tasapuolista eikä sitä yritetä manipuloida kilpailunrajoituksin, kuten kilpailulle haitallisilla yritysostoilla. Tämä perinteinen kilpailun malli, johon kuuluu useita yrityksiä, ei kuitenkaan nykyään ole välttämättä mahdollinen digitaalisilla markkinoilla, tai ei vähintäänkään toteudu käytännössä.⁵² Tämä johtuu siitä, että digitaaliset markkinat ovat keskittyneet, jolloin pieni määrä toimijoita hallitsee suurta osaa markkinoista.

⁵⁰ Kuoppamäki, 2018, s. 41.

⁵¹ Parenti, 2021.

⁵² Crémer ja muut, 2019, s. 19.

Näin ollen kilpailupolitiikan näkökulmasta se, ettei nykyinen yrityskauppavalvontajärjestelmä välttämättä täytä tarkoitustaan digitaalisilla markkinoilla, on asia, johon täytyy kiinnittää huomiota. Mikäli yrityskauppavalvonnassa on puutteita, pitkällä aikavälillä se voi johtaa markkinoiden keskittymisen myötä esimerkiksi korkeampiin hintoihin, tuote- ja palveluvalikoiman supistumiseen sekä kuluttajien hyvinvoinnin laskuun.

3.2 Yrityskauppavalvonta osana kilpailuoikeutta

Kilpailuoikeus on oikeudenala, joka säätelee yrityskauppoja ja kilpailunrajoituksia. Se on sidoksissa markkinatalousjärjestelmään, joka perustuu yritysten vapaaseen kilpailuun. Kilpailulainsäädännöllä puututaan menettelyihin, joilla perusteettomasti aiheutetaan haittaa tai estetään muiden elinkeinonharjoittajien toimintaa. Tämän lisäksi sääntely pyrkii turvaamaan kilpailulliset markkinat puuttumalla kilpailua merkittävästi rajoittaviin yrityskauppoihin.⁵³ Kyse on siis haitalliseen markkinavoimaan puuttumisesta joko ennakoiden tai jälkikäteen. Huolimatta eri valtioiden kansallisesta oikeusjärjestelmästä, kilpailusääntelyn ominaispiirre on kaikissa yhteinen: taloudellisen kilpailun turvaaminen ja edistäminen. Kilpailuoikeusjärjestelmät vaihtelevat valtioittain, mutta eri kilpailuoikeuden sääntelyjärjestelmistä voidaan tunnistaa kolme yhtäläistä piirrettä, joita kutsutaan kilpailuoikeuden kovaksi ytimeksi:

1. kartellikielto
2. määräävän markkina-aseman väärinkäytön kielto
3. yrityskauppavalvonta.⁵⁴

⁵³ Kuoppamäki, 2018, s. 1.

⁵⁴ Ojala, 2011, s. 22.

Tämän tutkielman näkökulma keskittyy kolmanteen kohtaan eli yrityskauppavalvontaan. Yrityskauppavalvonnan tarkoituksena on tunnistaa kilpailulle sekä lopulta kuluttajille haitallisia yrityskauppoja. Haitat voivat esiintyä esimerkiksi liian suuren markkinavoiman muodostuessa yrityskaupan avulla⁵⁵. Tavoitteena on myös ehkäistä kuluttajien⁵⁶ kanalta haitallista markkinoiden keskittymistä⁵⁷.

Yrityskauppavalvonta poikkeaa varsinaisista kilpailunrajoituksista siinä, että valvonta perustuu etukäteiskontrolliin ja on näin ollen ennaltaehkäisevää, ja valvonnan kohteena on markkinoiden rakenne. Yrityskauppavalvonnalla pyritään siis estämään markkinoiden liiallinen keskittyminen vain muutamille toimijoille, ja säilyttämään mahdollisuus alalle tuloon ja tasapuoliseen kilpailuun. Kartellikiellon ja määräävän markkina-aseman väärinkäytön valvonnessa huomio kohdistuu yritysten senhetkiseen käyttäytymiseen, johon puututaan tarvittaessa jälkikäteen.⁵⁸

Yrityskauppavalvontaa koskeva keskeisin asetus on EU:n sulautuma-asetus vuodelta 2004. Sen soveltamisen piiriin kuuluvat yritysten keskittymät, jotka syntyvät, jos määräysvalta siirtyy pysyvästi tilanteissa, joissa:

1. Yritykset tai niiden osat sulautuvat
2. Määräysvallan omaava henkilö, yritys tai useampi yritys hankkii suoran tai välillisen määräysvallan yhdessä tai useammassa yrityksessä tai sen osassa ostamalla osakkeita, osuuksia tai varoja, sopimuksella tai muulla tavalla
3. Perustetaan yhteisyritys, joka hoitaa pysyvästi kaiken itsenäiselle taloudelliselle yksikölle kuuluvan toiminnan.⁵⁹

⁵⁵ Kuoppamäki, 2018, s. 10.

⁵⁶ Kuluttajalla tarkoitetaan tässä yhteydessä sekä yksityishenkilöitä että palveluita ostavia yrityksiä.

⁵⁷ Buri ja muut, 2021, s. 13.

⁵⁸ Wikberg, 2011, s. 311.

⁵⁹ Asetus 139/2004 3(1) artikla

Sulautuminen voi tapahtua joko absorptiosulautumisella tai kombinaatiosulautumisella. Ensimmäisessä on kyse siitä, että yksi tai useampi yritys sulautuu vastaanottavaan yritykseen, kun taas jälkimmäisessä kaksi täysin itsenäistä yritystä muodostavat yhdessä uuden yrityksen sulautumalla yhteen. Yhteisyrityksen toiminnan tulee olla pitkäaikaista tai jatkuvaa, sillä täytyy olla riittävät omat resurssit toiminnalleen eikä se saa olla riippuvainen perustajilta tapahtuvista ostoista tai toimituksista.⁶⁰ Yleisiä yrityskaupan tyyppejä ovat määräysvallan hankkiminen osakekaupalla ja liiketoiminnan tai sen osan hankinta. Liiketoiminnan tai sen osan hankinta edellyttää yleensä sitä, että ostetulla omaisuudella voidaan harjoittaa liiketoimintaa ja siihen voidaan kohdistaa liikevaihtoa⁶¹. Tämä edellytys johtaa siihen, että seurauksena markkinoilla tulee tapahtua rakenteellinen muutos, jotta kyseessä on yrityskauppa. Määräysvallalla puolestaan tarkoitetaan tosiasiallista vaikutusmahdollisuutta kohteena olevan yrityksen toimintaan, eikä se ole sidoksissa järjestelyn juridiseen toteuttamismuotoon.⁶² Myös kilpailuoikeudellisessa tulkinnassa järjestelyn juridinen muoto ei ole siis ratkaiseva, vaan oikeuskäytännölle ja järjestelyn tosiasialliselle tarkoitukselle sekä markkinoilla ilmeneville vaikutuksille on annettu merkittävämpi painoarvo⁶³.

3.3 Yrityskauppavalvonnan toimivallan jako

EU:n kilpailuoikeudella on tavoitteena integroida jäsenvaltioiden talouksia kilpailupoliittikkaa hyödyntämällä, mikä tekee EU:n kilpailuoikeudesta maailmanlaajuisesti ainutlaatuisen kokonaisuuden. Tämä näkyy konkreettisesti sulautuma-asetuksen liikevaihtorajoissa: komission toimivallan edellytyksenä on se, että tietty osa osapuolten liikevaihdosta kertyy EU:n alueella.⁶⁴

⁶⁰ Oinonen, 2016, s. 203.

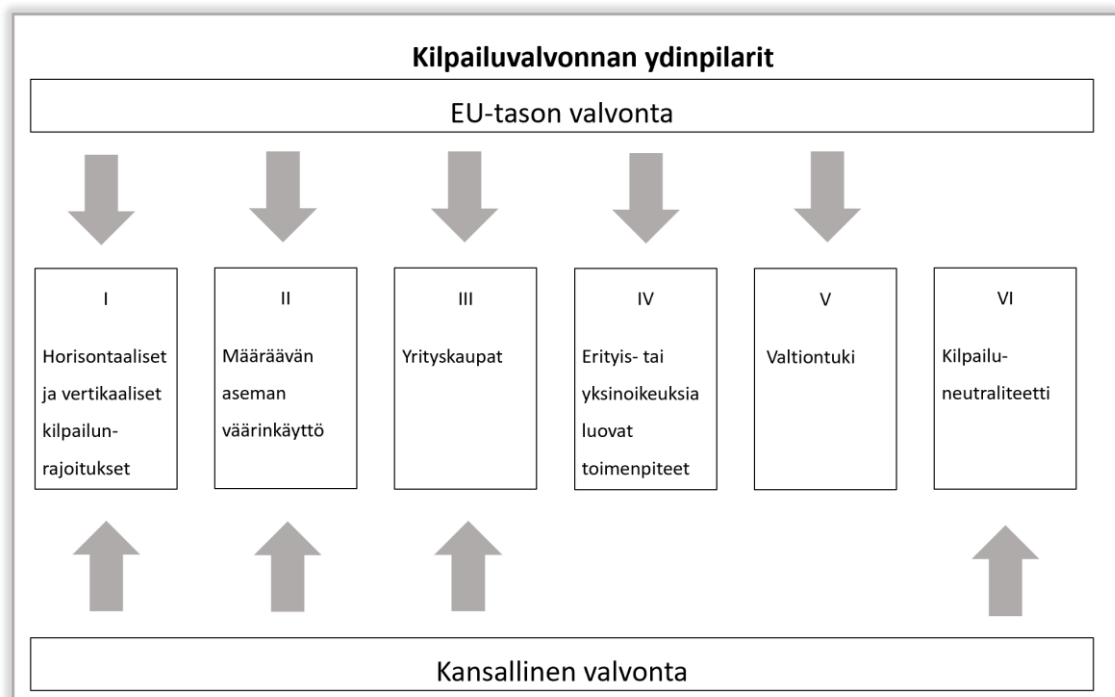
⁶¹ Komission yrityskauppavalvontaa koskevassa toimivaltatiedonannossa on tarkennettu tämän kriteerejä.

⁶² Oinonen, 2016, s. 201–202.

⁶³ Kuoppamäki, 2018, s. 39.

⁶⁴ Aalto-Setälä ja muut, 2016, s. 458.

Kilpailupolitiikan toteuttamisesta ovat vastuussa kilpailuviranomaiset: EU-tasolla Euroopan komissio ja Suomessa Kilpailu- ja kuluttajavirasto⁶⁵. Euroopan komissio on ylikansallinen kilpailunvalvoja, ja yrityskaupat allokoitetaan komission ja jäsenvaltioiden kilpailuviranomaisten kesken riippuen siitä, onko kyseessä yhteisönlaajuinen keskittymä. Lisäksi komission yrityskauppavalvonnan piiriin tulevat sellaiset keskittymät, joihin kuuluvien yritysten kansainvälinen painoarvo on merkittävä. Kuvio 2 voidaan havaita, että yrityskauppojen osalta sekä komissiolla että jäsenvaltioilla on rooli valvonnassa, riippuen seuraavassa luvussa käsiteltävistä liikevaihtorajoista.



Kuvio 2. Kilpailuvalvonnan ydinpilareit.⁶⁶

⁶⁵ Oinonen, 2016, s. 1

⁶⁶ Mukailleen Oinonen, 2016, s. 7.

4 Yrityskaupan ilmoituskriteerit ja -velvollisuus

Tämä luku käsittelee tarkemmin yrityskauppojen ilmoitusvelvollisuutta ja ilmoituskriteereitä, sekä ilmoitusvelvollisuuden numeerisia raja-arvoja, joiden perusteella valvova kilpailuviranomainen määräytyy. Lisäksi käsitellään raja-arvojen suuruutta ja sitä, ovatko ne tehokkaat killer acquisition -ostojen rajoittamisessa. Lopuksi keskustellaan erilaisista uusista ilmoituskriteereistä, joita eri jäsenvaltioissa on otettu käyttöön, ja siitä, millaiset ilmoituskriteereiden tulisi olla, jotta potentiaaliset killer acquisition -ostot voitaisiin estää.

4.1 Ilmoitusvelvollisuus ja raja-arvot

Alkuun on hyvä huomioda, että ilmoitusvelvollisuuden raja-arvoilla määritetään toimivallan jakautumista, eikä niiden avulla pyritä arvioimaan sitä, onko yrityskauppa kilpailulle haitallinen. Raja-arvojen on tarkoitus olla yksinkertaiset, jotta yrityskaupan osapuolet voivat helposti päätellä, onko kyseessä yhteisönlaajuinen keskittymä, ja onko yrityskaupasta näin ollen tehtävä ennakoilmoitus komissiolle.⁶⁷

Sulautuma-asetuksen säännöksiä on tarkoitettu sovellettavan merkittäviin rakenteellisiin muutoksiin, joiden vaikutukset markkinoihin ulottuvat jäsenvaltion kansallisten rajojen ulkopuolelle⁶⁸. Sulautuma-asetusta sovelletaan siis yhteisönlaajuisiin keskittymiin. Kyseessä on yhteisönlaajuinen keskittymä, jos se täyttää seuraavat kriteerit:

1. ”Kaikkien siihen osallistuvien yritysten yhteenlaskettu koko maailmasta kertynyt kokonaisliikevaihto on yli 5 miljardia euroa; ja

⁶⁷ Komission konsolidoitu tiedonanto toimivaltakysymyksistä (2008/C 95/01)

⁶⁸ Asetus 139/2004 8 artikla

2. Ainakin kahden siihen osallistuvan yrityksen yhteisön alueelta kertynyt kokonaisliikevaihto on erikseen yli 250 miljoonaa euroa.”⁶⁹

Keskittymä, joka ei saavuta edellisiä raja-arvoja, on yhteisönlaajuinen keskittymä, jos:

1. ”Kaikkien siihen osallistuvien yritysten yhteenlaskettu koko maailmasta kertynyt kokonaisliikevaihto on yli 2,5 miljardia euroa;
2. Kaikkien siihen osallistuvien yritysten vähintään kolmesta jäsenvaltiosta kertynyt yhteenlaskettu kokonaisliikevaihto on jokaisessa jäsenvaltiossa suurempi kuin 100 miljoonaa euroa;
3. Edellisessä tarkoitetuista vähintään kolmesta jäsenvaltiosta ainakin kahdelle keskittymään osallistuvista yrityksistä erikseen kertynyt kokonaisliikevaihto on jokaisessa jäsenvaltiossa yli 25 miljoonaa euroa; ja
4. Ainakin kahdelle keskittymään osallistuvista yrityksistä erikseen yhteisön alueelta kertynyt kokonaisliikevaihto on yli 100 miljoonaa euroa”.⁷⁰

Jos kyseiset liikevaihtorajat ylittyvät, yhteisönlaajuisesta keskittymästä täytyy ilmoittaa Euroopan komissiolle ennen sen toteuttamista. Toiseksi yrityskauppa voi päätyä komission tutkittavaksi osapuolten omalla komissiolle osoitetulla perustellulla lausunnolla, mikäli kyseessä on keskittymä, jota voidaan tarkastella vähintään kolmen jäsenvaltion kansallisen kilpailulainsäädännön perusteella⁷¹.

Kolmantena tapana on niin kutsuttu siirtomekanismi, eli keskittymän siirtäminen komission käsiteltäväksi artiklan 22 perusteella: ”Yksi tai useampi jäsenvaltio voi pyytää komissiota tutkimaan 3 artiklassa tarkoitetun keskittymän, joka ei ole 1 artiklassa tarkoitettu yhteisönlaajuinen keskittymä mutta vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan ja uh-

⁶⁹ Asetus 139/2004 1(2) artikla

⁷⁰ Asetus 139/2004 1(3) artikla.

⁷¹ Asetus 139/2004 4(5) artikla.

kaa vaikuttaa merkittävästi kilpailuun pyynnön esittävän jäsenvaltion tai pyynnön esittävien jäsenvaltioiden alueella.”⁷² Tämän jälkeen pyynnön esittänyt jäsenvaltio ei saa jatkaa kansallisen kilpailulainsäädännön soveltamista kyseessä olevaan keskittymään⁷³.

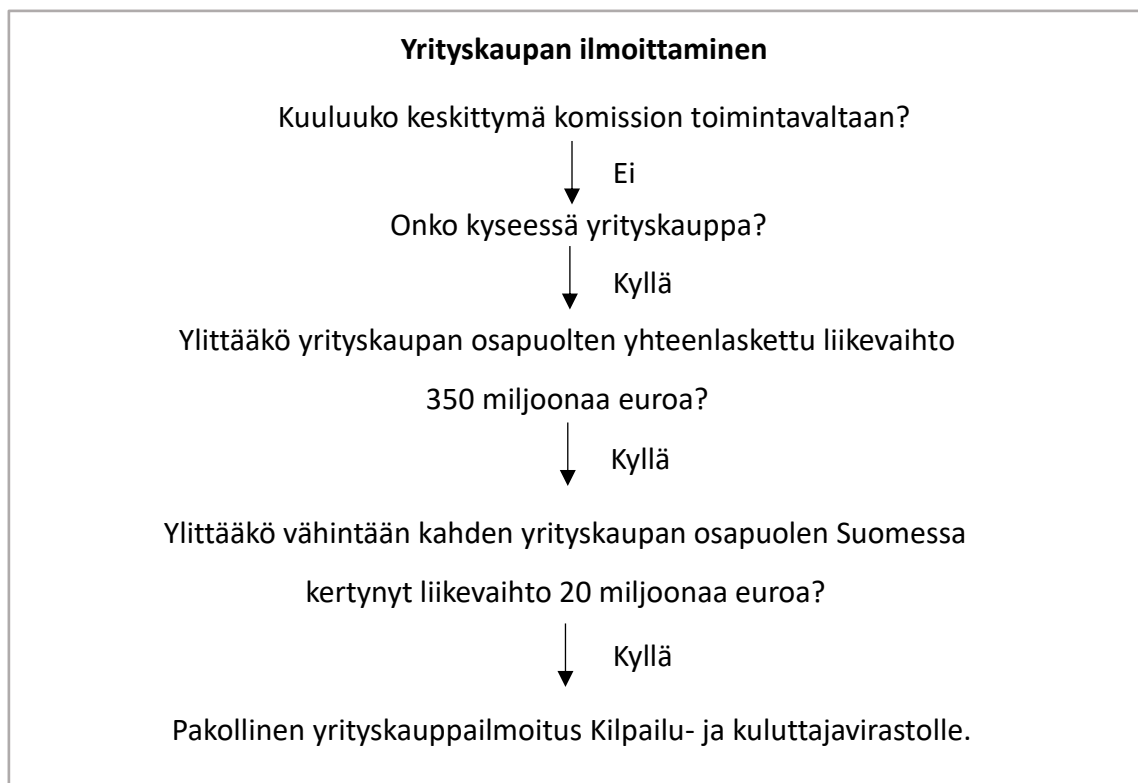
Jos yrityskauppa ei ylitä komission toimivaltaan johtavia raja-arvoja, osapuolten täytyy varmistua siitä, tuleeko yrityskaupasta ilmoittaa jäsenvaltion omalle kilpailuviranomaiselle. Esimerkiksi Suomessa säännökset yrityskauppavalvonnasta ja ilmoitusvelvollisuudesta löytyvät kilpailulain (948/2011) 4 luvusta.

Kilpailulain 22 § mukaan kilpailulain säännöksiä yrityskauppavalvonnasta sovelletaan, jos yrityskaupan osapuolten yhteenlaskettu liikevaihto ylittää 350 miljoonaa euroa ja vähintään kahden yrityskaupan osapuolen Suomesta kertynyt liikevaihto ylittää kummankin osapuolen osalta 20 miljoonaa euroa. Yrityskauppa voidaan ilmoittaa Kilpailu- ja kuluttajavirastolle sopimuksen tai julkisen ostotarjouksen tekemisen jälkeen, mutta se täytyy ilmoittaa kuitenkin ennen kaupan täytäntöönpanoa.

Kilpailulain 23 § mukaan yrityskauppa voidaan ilmoittaa myös välittömästi silloin kun osapuolet voivat osoittaa riittävällä varmuudella aikomuksensa tehdä yrityskauppa. Kilpailulaista löytyvät myös tarkemmat ohjeet osapuolten liikevaihdon laskemiseen. Kuviassa 3 on havainnollistettu yrityskaupan ilmoittamisen arvioinnin eteneminen Suomessa. Kuten kuviosta voidaan havaita, ensiksi tarkistetaan se, onko kyseessä yhteisönlaajuinen keskittymä, ja mikäli näin ei ole, edetään kansallisen lainsäädännön ilmoitusvelvollisuuden raja-arvojen mukaisesti.

⁷² Asetus 139/2004 22(1) artikla.

⁷³ Asetus 139/2004 22(3) artikla.



Kuvio 3. Yrityskaupan ilmoitusvelvollisuus.⁷⁴

4.2 Raja-arvojen toimivuus killer acquisition -ostoissa

Mahdollisten killer acquisition -ostojen arvioinnin ensimmäiseksi haasteeksi nousee ilmoitusvelvollisuuden raja-arvot. Jako on hyvin yksinkertainen: mikäli liikevaihtorajat eivät ylity, yrityskeskittymästä ei tarvitse tehdä ilmoitusta. Killer acquisition -ostoja ympäröivässä keskustelussa raja-arvoja on kritisoitu liian korkeiksi johtuen ostettavien yritysten luonteesta: elinkaarensa alkuvaiheessa olevan startup-yrityksen liikevaihto saattaa olla vielä negatiivinen, ja harvoin ilmoitusvelvollisuuden raja-arvoihin yltävä. Samaan aikaan startup-yrityksellä voi kuitenkin olla runsaasti muun muassa sellaisia aineettomia

⁷⁴ Mukaillen Aalto-Setälä ja muut, 2016, s. 459.

hyödykkeitä, jotka eivät heijastu yrityksen senhetkiseen arvoon. Näitä ovat esimerkiksi tietotaito, osaavat työntekijät ja potentiaalinen liikeidea. Näiden lisäksi digitaalisilla markkinoilla toimiva startup-yritys voi hyötyä esimerkiksi verkostovaikutuksista. Sitä, millä tavalla liiketoiminnan kehittymistä arvioidaan tulevaisuuteen, käsitellään tarkemmin luvussa kuusi.

Vuonna 2014 Euroopan komission arvioitavaksi tuli yrityskauppa, jossa Facebook osti WhatsAppin kokonaisuudessaan⁷⁵. Yrityskaupan arvo oli 19 miljardia dollaria (USD). WhatsAppin osto ei kuitenkaan täyttänyt yhteisön laajuisen keskittymän kriteereitä, sillä WhatsAppin liikevaihto Euroopan alueella vuodelta 2013 jäi alle kynnsarvon. Tapauksessa Facebook kuitenkin käytti sulautuma-asetuksen artiklan 4(5) mukaista ilmoitusoitteuttaan, ja yrityskauppa tuli komission arvioitavaksi.

Kyseinen yrityskauppa herätti tuolloin paljon huomiota mediassa, ja sitä pidetään yleisesti yhtenä Facebookin merkittävimmistä kaupoista, ja yleisesti yhtenä suurimmista 2010-luvun yrityskaupoista teknologia-alalla. WhatsAppilla oli oston aikaan arviolta 600 miljoonaa aktiivista käyttäjää maailmanlaajuisesti ja 50–150 miljoonaa käyttäjää Euroopan talousalueella⁷⁶. Tämän lisäksi ostoa edeltävä vuonna 2013 erilaisten viestintäsovellusten käyttö oli kasvanut 203 prosenttia⁷⁷. Samaan aikaan WhatsAppin liikevaihto oli kuitenkin vain noin 10,2 miljoonaa dollaria, ja nettotappio 138 miljoonaa dollaria⁷⁸.

Facebook kuitenkin arvioi WhatsAppin liikearvoksi (goodwill) yli 15 miljardia dollaria⁷⁹, eli suurin osa kauppahinnasta koostui pelkästään tästä. Tapaus on osoitus siitä, että liikevaihtoa yksinään ei tulisi pitää riittävänä mittarina arvioimaan yrityksen potentiaalia, ja pienestä liikevaihdosta huolimatta niin yrityskauppa kuin ostettavan yrityksen kilpai-

⁷⁵ COMP/M.7217.

⁷⁶ COMP/M.7217, kohta 84.

⁷⁷ COMP/M.7217, kohta 118.

⁷⁸ Statista, 2021.

⁷⁹ Yarow, 2014.

lupotentiaali voi olla merkittävä. WhatsAppin toimintaa jatkettiin oston jälkeen entisellään, eikä kyseessä näin ollen ollut Cunninghamin tarkoittama killer acquisition -osto, jossa potentiaalinen kilpaileva palvelu olisi lopetettu. Toisaalta, kuten aiemmin mainittiin, Facebookin ei WhatsAppin suosiosta johtuen olisi ollut kannattavaa lopettaa palvelua. Sen sijaan se pystyi esimerkiksi hyödyntämään WhatsAppin käyttäjistä saatavaa dataa. Lisäksi sulautuman jälkeen Facebook omisti kaksi kuluttajien paljon suosimaa viestintäsovellusta, ja myöhemmin näihin sovelluksiin luotiin yhteneviä piirteitä. Huomionarvoista tapauksessa on kuitenkin se, etteivät melko korkeat yrityskauppavalvonnan liikevaihtorajat ole omiaan tuomaan komission arviointiin pienempiin mutta potentiaalisiin kilpailijoihin tapahtuvia yritysostoja.

Facebook/WhatsApp -tapaus päättyi lopulta Euroopan komission tutkittavaksi, mutta taoudellisesti merkittäviä yrityskauppoja on myös jäänyt komission arvioinnin ulkopuolelle. Muun muassa Facebook/Instagram vuonna 2012 ei päätenyt komission arvioitavaksi Iso-Britannian silloisen kilpailuviranomaisen päätöksestä⁸⁰. Kaupan arvo oli miljardi dollaria⁸¹. Sama päätös tehtiin 1,3 miljardin arvoisessa⁸² yrityskaupassa Google/Waze vuonna 2013⁸³. Molemmat yritysostot kuitenkin arvioitiin ja hyväksyttiin Iso-Britannian silloisen kilpailuviranomaisen toimesta, mutta tapaukset toimivat toisena esimerkkinä siitä, kuinka arvoltaan hyvin suuretkin yrityskaupat eivät välttämättä saavuta yhteisönlajauista merkitystä. Lisäksi, vaikka jäsenvaltio pyytäisi komissiota tutkimaan yrityskaupan sulautuma-asetuksen 22 artiklan siirtomekanismin perusteella, komissio tutkisi yrityskaupan vain ilmoituksen tehneiden jäsenvaltioiden alueella. Näin ollen keskittymän vaikutukset jäävät arvioimatta yhteisönlajauisesta.

⁸⁰ Kts. OFT, ME/5525/12. Tämän osalta on huomioitava se, että vuonna 2012 Iso-Britannia kuului vielä Euroopan unioniin, mutta maan pysyvä ero unionista tuli voimaan vuoden 2021 alusta.

⁸¹ Geron, 2012.

⁸² Cohan, 2013.

⁸³ OFT, ME/6167/13

Ilmoituskriteereiden ongelmat on tunnistettu laajalti Euroopan unionin sekä talousalueen jäsenvaltioiden alueella, ja osa jäsenvaltioista on ottanut käyttöön uudenlaisia kriteereitä parantaakseen yrityskauppavalvontaa. Positiivista on myös se, että myös komissiossa on tunnistettu sellaisten keskittymien yleistymisen, jotka eivät nouse ilmoitusvelvollisuuden piiriin:

”Viime vuosina markkinoiden kehitys on kuitenkin johtanut sellaisten keskittymien asteittaiseen lisääntymiseen, joissa on mukana yrityksiä, joilla on tai joille saattaa kehittyä merkittävä kilpailuasema kyseisillä markkinoilla huolimatta siitä, että niiden liikevaihto on keskittymän ajankohtana ollut vähäinen tai olematon. Tämä kehitys vaikuttaa erityisen merkittävältä digitaalitaloudessa, jossa on yleistä käynnistää palvelut merkittävän käyttäjäpohjan ja/tai kaupallisesti arvokkaiden tietovarastojen luomiseksi ennen liiketoiminnan rahaksi muuttamista. Samoin muun muassa lääkealalla ja muilla aloilla, joilla innovointi on tärkeä kilpailuparametri, on toteutettu liiketoimia, joihin on osallistunut innovatiivisia tutkimus- ja kehityshankkeita toteuttavia yrityksiä, joiden kilpailupotentiaali on vahva, vaikka nämä yritykset eivät ole vielä saaneet päätökseen innovaatiotoimintansa tuloksia saati hyödyntäneet niitä kaupallisesti.”⁸⁴

Tiedostaen markkinoilla tapahtuneen muutoksen, Euroopan komissio on tarkastellut liikevaihtoon perustuvien toimivaltaa koskevien raja-arvojen tehokkuutta sekä antanut ohjeet sulautuma-asetuksen 22 artiklassa säädetyn siirtomekanismin soveltamisesta tietäntyyppisissä asioissa. Johtopäätöksenä oli, että huolimatta siitä, että raja-arvot ovat yleensä olleet tehokkaita havaitsemaan kilpailuvaikutuksiltaan merkittäviä liiketoimia EU:n sisämarkkinoilla, erityisesti digitaali-alalla useat liiketoimet, joilla voisi olla merkittävä kilpailuvaikutus, ovat välttyneet sekä komission että jäsenvaltioiden suorittamalta tutkinnalta⁸⁵. Toistaiseksi ongelmaa ei ole lähdetty ratkaisemaan muuttamalla toimivaltaa koskevia raja-arvoja, vaan komissio on katsonut, että arvioimalla uudelleen sulautuma-asetuksen 22 artiklan eli siirtomekanismin käytön periaatteita ongelmaan voitaisiin löytää ratkaisu. Ohjeissa on mainittu muutamia keskittymätyyppejä, jotka voisivat

⁸⁴ Komission tiedonanto 2021/ C 113/01 kohta 9

⁸⁵ Komission tiedonanto 2021/ C 113/01 kohta 10

olla sopivia siirtomenettelyyn silloin, kun keskittymästä ei tarvitse ilmoittaa pyynnön tehneessä jäsenvaltiossa.⁸⁶ Esimerkkejä yrityksistä, joissa liikevaihto ei vastaa yrityksen todellista tai tulevaa kilpailupotentiaalia, ovat komission mukaan muuan muassa, muttei ainoastaan:

1. Startup-yritys tai uusi tulokas, jolla on huomattavaa kilpailupotentiaalia ja jonka on vielä kehitettävä tai pantava täytäntöön liiketoimintamalli, joka tuottaa merkittäviä tuloja;
2. Yritys on tärkeä innovoija tai tekee mahdollisesti tärkeää tutkimusta;
3. Yritys on todellinen tai mahdollinen merkittävä kilpailuvoima;
4. Yrityksellä on käytettävissään kilpailun kannalta merkittäviä omaisuuseriä, esimerkiksi dataa;
5. Yritys tarjoaa palveluja, jotka ovat keskeisiä komponentteja muille aloille.⁸⁷

Ohjeissa todetaan myös, että komissio voi ottaa arvioinnissaan huomioon myös sen, jos yritysoston arvo on huomattavan suuri verrattuna oston kohteena olevan yrityksen senhetkiseen liikevaihtoon⁸⁸. Tämä on merkittävä huomio juuri killer acquisition -ostojen kohdalla, sillä startup-yrityksiä ostetaan suurilla kauppahinnoilla, vaikkei niillä välttämättä ole lainkaan positiivista liikevaihtoa. Näillä ohjeilla komissio pyrkii edistämään myös ilmoitusvelvollisuuden piiristä pois jäävien liiketoimien siirtämistä arvioitavaksi. Siirtoa voidaan pyytää jopa kuusi kuukautta keskittymän toteuttamisen jälkeen, ja mahdollisesti vielä myöhemminkin, mikäli potentiaaliset kilpailuongelmat ja kuluttajiin kohdistuva huomattava haitta katsotaan suuriksi⁸⁹.

Vaikka siirtomekanismin uuden tulkinnan tarkoituksena on lisätä komission toimivallan alle tulevia yrityskauppatutkintoja, lisää se väistämättä myös epävarmuutta yrityskaup-

⁸⁶ Komission tiedonanto 2021/ C 113/01 kohdat 11–12.

⁸⁷ Komission tiedonanto 2021/ C 113/01 kohta 19.

⁸⁸ Komission tiedonanto 2021/ C 113/01 kohta 19.

⁸⁹ Komission tiedonanto 2021/ C 113/01 kohta 21.

pojen osapuolissa: yritykset eivät voi olla varmoja siitä, tuleeko yrityskauppa arvioitavaksi, sillä se ei riipu enää ainoastaan liikevaihtorajoista. Ohjeistus on kuitenkin tullut jo käytännölliseksi, sillä alle kuukausi tiedonannon julkaisemisen jälkeen kuusi jäsenvaltiota tekivät pyynnön asian Illumina/GRAIL siirtämisestä komission tutkintaan. Liiketoimi ei ylittänyt komission toimivallan raja-arvoja, eikä se muodostanut ilmoitusvelvollisuutta yhdessäkään jäsenvaltiossa. Illumina tuottaa sekvensointijärjestelmiä geneettiseen ja genomiseen analyysiin, kun taas oston kohteena ollut GRAIL kehittää syöpätestejä, jotka perustuvat edellä mainittuihin sekvensointijärjestelmiin. Siirtopyyntö on perusteltu, sillä GRAILin kilpailupotentiaali ei heijastu sen liikevaihtoon, mikä näkyy erityisesti yrityskaupan 7,1 miljardin dollarin kauppahinnasta.⁹⁰ Kyseisen yrityskaupan arviointi on vielä kesken, mutta on mielenkiintoista nähdä, millaiseen lopputulemaan komissiossa päädytään. Lopputulemasta huolimatta tapauksesta saadaan tukea päätökselle sulautuma-asetuksen 22 artiklan uudenaikaisesta noudattamisesta, tai vaihtoehtoisesti informaatiota siitä, kuinka paljon resursseja vie ilmoitus yrityskaupasta, joka todellisuudessa ei olisi ollutkaan haitallinen.

4.3 Vaihtoehtoisia ilmoituskriteereitä

Keskustelua on käyty siitä, tulisiko liikevaihtoon perustuvien toimivaltaa koskevien raja-arvojen rinnalle tuoda vaihtoehtoisia, muuhun kuin liikevaihtoon perustuvia ilmoituskriteereitä, jotta potentiaaliset killer acquisition -ostot tavoitettaisiin paremmin. Tämänhetkiset liikevaihtoon perustuvat yhteisönlajuisia keskittymiä koskevat raja-arvot on asetettu vuonna 1998, eikä niihin ole tehty sen jälkeen muutoksia.⁹¹

Osa jäsenvaltioista on ottanut vaihtoehtoisia ilmoituskriteereitä käyttöön oma-aloitteisesti. Itävalta ja Saksa luonnostelivat vuonna 2018 yhteisen ohjeistuksen yrityskaupan

⁹⁰ European Commission Daily News, 2021.

⁹¹ Commission Staff Working Document, 2021a, s. 15.

arvoon perustuvan ilmoituskriteerin käytöstä vastatakseen teknologisen kehityksen ja kansainvälisen kilpailun aiheuttamaan muutokseen markkinoilla. Uusien käyttöön otettujen kynnysarvojen myötä sulautumisista Itävallassa ja Saksassa on ilmoitettava tilanteissa, joissa kohdeyrityksen liikevaihto on pieni, mutta sen kilpailullinen merkitys on pääteltävissä korkeasta ostohinnasta, joka voi olla moninkertainen. Saksassa raja-arvo on 400 miljoonaa euroa ja Itävallassa 200 miljoonaa euroa. Alla on esimerkki Saksan kynnysarvoista:

1. Viimeisimmän tilikauden aikana kaikkien sulautuman osapuolten yhteenlaskettu maailmanlaajuinen liikevaihto ylitti 500 miljoonaa euroa
2. Viimeisimmän tilikauden aikana yhden osapuolen liikevaihto Saksassa ylitti 25 miljoonaa euroa
3. Kohdeyrityksen tai muiden osapuolten liikevaihto Saksassa ei ylittänyt 5 miljoonaa euroa
4. Yrityskaupan arvo on yli 400 miljoonaa euroa ja
5. Kohdeyrityksellä on merkittävää toimintaa Saksassa.

Tähän pätee kuitenkin de minimis -sääntö, jonka mukaan vaikka yllä olevat kriteerit täyttyvät, yrityskauppa ei tule yrityskauppavalvonnan piiriin, mikäli yhden osapuolen maailmanlaajuinen liikevaihto on alle 10 miljoonaa euroa.⁹²

OECD:n raportissa vuodelta 2020 huomautetaan, että yrityskaupan arvoon perustuvien kriteereiden käyttöönotto ei välttämättä ratkaise ongelmaa, vaan kannustaa toteuttamaan startup-yrityksen oston jo yrityksen elinkaaren alussa kehittämisvaiheessa⁹³. Ajatuksen taustalla on luultavasti se, että tällä tavalla yrityskaupan arvo on sen verran pieni, ettei se riitä ilmoitusvelvollisuuden täyttymiseen. Toisaalta skenaarion toteutumista on vaikea arvioida. Tässä tapauksessa ostajan pitäisi pystyä näkemään startup-yrityksen potentiaali jo erittäin varhaisessa vaiheessa, jolloin itse startup-yrityksellekin voi olla vielä

⁹² Competition Policy International, 2018.

⁹³ OECD, 2020, s. 45.

epävarmaa, tuleeko liikeidea menestymään. Riski siitä, ettei osto olisikaan kannattava, on paljon suurempi kuin tilanteessa, jossa startup on jo päässyt kokeilemaan liikeideansa kannattavuutta käytännössä.

Crémer, de Montjoye ja Schweitzer puolestaan kritisoivat muiden kuin liikevaihtoperusteisten ilmoitusvelvollisuuden raja-arvojen käyttöönottoa oikeusvarmuuden periaatteen näkökulmasta. Oikeusvarmuus on yksi EU-oikeuden yleisistä periaatteista, joka on yhteinen kaikille jäsenvaltioille. Oikeusvarmuuden toteutuminen edellyttää, että oikeussäännöt ovat täsmällisiä, selkeitä ja vaikutuksiltaan ennakoitavia.⁹⁴ Samaa linjaa noudattaa Kilpailuviranomaisten kansainvälinen yhteistyöelin ICN, joka on julkaissut suositellut käytännöt sulautumisilmoitus- ja -arviointimenettelyihin. Sen mukaan yksinkertaisuus ja selkeys ovat hyvin toimivien ilmoituskriteereiden edellytys. Suurille alustayrityksille on tavanomaista toteuttaa rajat ylittäviä liiketoimia useiden lainkäyttöalueiden piirissä, minkä vuoksi niin kilpailuviranomaiset, yrityskaupan osapuolet kuin markkinat hyötyvät eniten selkeistä ja ymmärrettävistä ilmoituskriteereistä.⁹⁵ Lisäksi vaihtoehtoisia ilmoituskriteereitä ei ole käytössä läheskään kaikissa jäsenvaltiossa, mikä osaltaan lisää yritysten kannalta epätietoisuutta siitä, milloin yrityskauppa voi joutua arvioitavaksi, eritoten kun sillä on vaikutusta useamman jäsenvaltion alueella.

Vaihtoehtoisten ilmoituskriteereiden asettaminen niin, että mahdollisia killer acquisition -ostoja saataisiin arvioitavaksi, on haastavaa. Ottaen huomioon, että mahdollisesti kilpailuongelmia herättäviä liiketoimia on vähän suhteessa yrityskauppojen kokonaismäärään, raja-arvon asettaminen liian alhaiseksi tuo yrityskauppavalvonnan piiriin liian monia yrityskauppoja, ja toisaalta liian korkealle asetettu raja ei tuo haluttuja, tällä hetkellä arvioinnista pois jääviä yrityskauppoja valvonnan piiriin. Vaihtoehdoksi on esitetty tiettytyyppisten yrityskauppojen yhteydessä sovellettavaa yrityskaupan arvoon perustuvaa ilmoituskriteeriä, joka olisi käytössä esimerkiksi digitaalisilla markkinoilla, tai koskisi

⁹⁴ Raitio, 2017, s. 88.

⁹⁵ ICN, 2017, s. 5.

markkinavoimaltaan suuria yrityksiä kuten Big Techii. Kyseinen vaihtoehto johtaa kuitenkin takaisin oikeusvarmuuden periaatteeseen: tarpeeksi yksinkertaista rajanvetoa ja ohjeistusta on vähintäänkin haastava luoda, ja se asettaisi yrityskauppoja suunnittelevat yritykset epävarmaan asemaan.⁹⁶

Vaihtoehtoisten ilmoituskriteereiden rajaaminen tietyille toimialalle tai markkinalle voisi vaikuttaa eri tavalla eri jäsenvaltioihin. Esimerkiksi Pohjoismaat ovat pieniä ja paljolti ulkomaankaupasta riippuvaisia talouksia, jotka ovat teknologisesti pitkälle kehittyneitä ja joissa on korkea digitalisaation taso. Suomi, Ruotsi ja Tanska ovat Euroopan digitalisoituneimmat maat digitaalista kilpailukykyä mittaavan DESI-indeksin mukaan⁹⁷. Yleisesti Pohjoismaat myös tunnetaan kehittyneestä teknologiasta ja esimerkiksi Suomesta on noussut kansainväliseen tietouteen useita teknologia-alan startup-yrityksiä. Näin ollen yritystalojen tarkempi arvioiminen digitalisaatioalalla tai alustataloudessa saattaisi tuoda enemmän haittaa tietyissä jäsenvaltioissa. Esimerkiksi kotimainen älysormusvalmistaja Oura myytiin yhdysvaltalaiselle ostajalle, mikä mahdollistaa täysin eri kokoluokan kasvumahdollisuudet, kun taas pelkästään Suomessa kasvupotentiaaliin tuskin olisi voitu vastata. Vaihtoehtoisten ilmoituskriteereiden alakohtaisen soveltamisen vaikutukset luonnollisesti riippuisivat kuitenkin siitä, omaksuttaisiinko alakohtainen ilmoituskriteeri sulautuma-asetukseen, vai olisiko se jäsenvaltiokohtainen.

Kokemuksia ilmoitusvelvollisuuden asettamisesta tietyn toimialan yrityskaupoille voidaan etsiä Norjasta. Norjassa kansallisella kilpailuviranomaisella on oikeus asettaa vaatimus ilmoittaa kaikista, myös ilmoitusvelvollisuuden raja-arvon alle jäävistä yrityskaupoista tietyille yrityksille sellaisilla toimialoilla, joiden rakenteen vuoksi kilpailu on jo jokseenkin keskittynyttä. Velvoite koskee muun muassa moottoripolttoaineen vähittäiskauppaa, sähköntuotantoa ja sanomalehtiä. Aikaisemmin velvoite koski myös päivittäis-

⁹⁶ Crémer ja muut, 2019, s. 114.

⁹⁷ Ks. European Commission, 2020. DESI-indeksi muodostuu viidestä osa-alueesta: siirtoyhteydet, inhimillinen pääoma, internetpalvelujen käyttö, digitaaliteknologian integraatio ja julkishallinnon digitaaliset palvelut.

tavarakauppaa, mutta sen osalta velvoitteesta on luovuttu. Tarkoituksena on estää pienten markkinoilla kilpailevien yritysten osto suurempien yritysten toimesta, sillä tämän on katsottu olevan haitallista kilpailulle, ja joissain tapauksissa johtavan potentiaalisesti kuluttajien valinnan mahdollisuuksien vähenemiseen ja hintojen nousuun.⁹⁸ Norjassa potentiaaliset killer acquisition -ostot on siis huomioitu tietyillä toimialoilla. Ilmoitusvelvollisuuden piirissä olevien yritysten on ilmoitettava kaikista toimista keskittymiin liittyen⁹⁹.

Tämän lisäksi Norjassa on voimassa niin kutsuttu otto-oikeus, jonka nojalla kansallinen kilpailuviranomainen voi vaatia ilmoitettavaksi yrityskaupan, joka ei täytä yrityskauppa-valvonnan liikevaihtorajoja. Norjan kilpailuviranomainen on todennut otto-oikeuden olevan tärkeä työkalu killer acquisition -ostojen estämiseksi ja startup-yrityksiin kohdistuvien yritysostojen analysoimiseksi¹⁰⁰. Vuonna 2020 otto-oikeutta käyttäen kilpailuviranomainen esti jo solmitun digitaalisilla markkinoilla tapahtuneen yritysoston: Norjan suurin digitaalinen verkkokauppa-alusta Schibsted osti markkinoille tulleen Nettbilin, joka ylläpitää alustaa käytettyjen autojen huutokaupalle. Kilpailuviranomaisen päätöksessä tunnistettiin tavaroiden ostoon ja myyntiin tarkoitettujen verkkoalustojen kasvava merkitys kuluttajien näkökulmasta, ja se, että Norjassa käytettyjen autojen nettimarkkinoilla on vähän toimijoita, joista Schibsted on selvä markkinajohtaja ja Nettbil on vuorostaan kokenut vahvaa kasvua viime vuosina. Kilpailuviranomaisen mukaan yrityskauppa poistaisi Schibstediin kohdistuvaa kasvavaa kilpailupainetta.¹⁰¹ Tästä johtuen kyseessä olevat markkinat muuttuisivat liian keskittyneiksi kilpailun kannalta.

Myös Isossa-Britanniassa on käytössä liikevaihtorajojen lisäksi toinen ilmoituskriteeri, joka koskee tarjonnan osuutta: jos keskittymä johtaa yli 25 prosentin markkinaosuuteen tiettyjen tuotteiden tai palveluiden osalta, siitä täytyy tehdä ilmoitus kilpailuviranomaiselle (Enterprise Act 2002 Section 23). Tämän kriteerin ansiosta Facebook/Instagram päätyi paikallisen kilpailuviranomaisen arvioitavaksi. Kriteeriä kutsutaan share of supply

⁹⁸ Konkurransetilsynet, 2019. Ks. myös Konkurransetilsynet, 2020.

⁹⁹ OECD, 2021, s. 11. Norjan kontribuutio

¹⁰⁰ OECD, 2021, s. 11. Norjan kontribuutio.

¹⁰¹ Konkurransetilsynet, 2020.

-säännöksi, mutta sen kääntöpuolena on se, ettei se huomioi eri toimialojen ominaispiirteitä. Esimerkiksi hajautuneilla markkinoilla säännöstä on vähän hyötyä, sillä keskittymät eivät todennäköisesti johda neljäsosan suuruisiin markkinaosuuksiin. Kuitenkin digitaalisilla markkinoilla sääntö voisi olla hyödyllinen, sillä ne ovat tyypillisesti keskittyneemmät.

Mikäli ilmoituskriteereitä muutetaan, on arvioitava myös sitä, mitä vaikutuksia aiheutuu siitä, jos yrityskaupan ilmoitusvelvollisuus jää yritysten näkökulmasta epäselväksi ja on vaikeasti ennakoitavissa. Resursseja voi kulua sen selvittämiseen, täytyykö ilmoitusta tehdä. Lisäksi jos yritys jättää ilmoituksen tekemättä, koska ilmoituskriteerit eivät ole selkeät, ja käy ilmi, että ilmoitus olisi tullut tehdä, voidaanko yritystä rangaista tästä? Koska ilmoituskriteereiden muuttaminen on työläs prosessi, Crémer ja muut pitäisivät tois- taiseksi nykyiset liikevaihtorajat ennallaan, eivätkä lähtisi tuomaan sääntelyyn uusia, ei-liikevaihtoon perustuvia ilmoituskriteereitä. Sen sijaan tulisi keskittyä seuraamaan sitä, toimivatko Itävallan ja Saksan asettamat yrityskaupan arvoon perustuvat raja-arvot, ja pystytäänkö siirtomekanismin avulla tuomaan arvioitavaksi enemmän sellaisia yritys- kauppoja, jotka eivät saavuta yhteisönlaajuisen keskittymän ilmoitusvelvollisuuden raja- arvoja.¹⁰²

¹⁰² Crémer ja muut, 2019, s. 115.

5 Merkitykselliset markkinat ja niiden kaksisuuntaisuus

Edellisessä kappaleessa käsiteltiin ilmoitusvelvollisuuden raja-arvoja, jotka tuovat yritys-kaupan joko kansallisen kilpailuviranomaisen tai Euroopan komission arvioitavaksi, tai niiden jäädessä täyttymättä, vapauttavat yrityskaupan osapuolet ilmoitusvelvollisuudesta. Itse ilmoituskriteereiden täittyminen ei vielä kuitenkaan viesti yrityskaupan olevan haitallinen kilpailulle, vaan keskittymän vaikutukset kilpailuun tulee aina arvioida erikseen. Tämän luvun tarkoituksena on keskittyä prosessin seuraavaan vaiheeseen eli markkinamäärittelykseen. Luvussa käsitellään sitä, miten merkitykselliset markkinat määritellään, ja millaisia haasteita niiden määrittelyssä on havaittu digitaalisilla markkinoilla tapahtuneiden yrityskauppojen yhteydessä.

5.1 Markkinamäärittelyn rooli

Euroopan komission toteuttama yrityskaupan arviointi käsittää merkityksellisten tuotemarkkinoiden ja maantieteellisten markkinoiden määrittelyn, sekä sulautuman kilpailuvaikutusten arvioinnin¹⁰³. Merkityksellisten markkinoiden asianmukainen määrittely on välttämätöntä ilmoitetun yrityskeskittymän kilpailuvaikutusten arvioinnin kannalta¹⁰⁴. Markkinamäärittelyn rooli on korostunut EU:n kilpailuoikeudessa ajan mittaan, ja se on menetelmä, jolla tunnistetaan ja rajataan yritysten välisen kilpailun rajat¹⁰⁵. Markkinoiden määrittelemisen päätavoitteena on selvittää asianosaisten yritysten kohtaamat kilpailupaineet, ja sen avulla pyritään selvittämään sellaiset kilpailijat, jotka voivat rajoittaa

¹⁰³ Suuntaviivat horisontaalisten sulautumien arvioinnista yrityskeskittymien valvonnasta annetun neuvoston asetuksen nojalla 2004/C 31/03, kohta 10.

¹⁰⁴ Ojala, 2011, s. 105.

¹⁰⁵ Ojala, 2011, s. 99.

yritysten käyttäytymistä ja estää niitä käyttäytymästä todellisista kilpailupaineista riippumattomasti¹⁰⁶. Huomionarvoista on se, että merkityksellisten markkinoiden käsite poikkeaa muissa konteksteissa käytettävistä markkinoiden käsitteistä: yritykset itse tavallisesti käyttävät käsitettä markkina kuvaamaan alaa, joilla ne toimivat¹⁰⁷. Lisäksi markkinoiden määrittely antaa perustan markkinavoiman arvioimiselle, ja mahdollistaa sulautuman osapuolina olevien yritysten markkinaosuuksien laskemisen¹⁰⁸.

5.2 Merkityksellisten tuotemarkkinoiden määrittäminen

Perinteisesti yritystoston potentiaalisten kilpailuvaikutusten arviointi alkaa rajaamalla ne markkinat, joihin yritystostolla voi olla vaikutuksia. Näitä merkityksellisiä markkinoita määriteltäessä markkinat jaetaan kahteen kategoriaan: tuotemarkkinoihin ja maantieteellisiin markkinoihin. Samaan tuotemarkkinaan kuuluvat ne tuotteet ja palvelut, joita kuluttaja pitää keskenään vaihdettavissa tai korvattavissa olevina niiden ominaisuuksien, hintojen ja käyttötarkoituksen vuoksi¹⁰⁹. Olennaista on siis arvioida, onko kyseinen tuote tai palvelu vaihdettavissa toiseen samantyyppiseen. Maantieteelliset markkinat puolestaan muodostuvat alueesta, jolla yritykset ovat sitoutuneet tarjoamaan tuotteita ja palveluja, jolla kilpailuedellytykset ovat riittävän yhtenäiset ja joka voidaan erottaa vierekkäisistä maantieteellisistä alueista kilpailuedellytysten huomattavan erilaisuuden perusteella¹¹⁰. Määrittelemällä niin merkitykselliset tuote- kuin maantieteelliset markkinat yrityskeskittymän arvioinnissa luodaan kehikko, jonka puitteissa on mahdollista tarkastella mahdollisen määräävän markkina-aseman olemassaoloa¹¹¹. Merkityksellisten markkinoiden

¹⁰⁶ Komission tiedonanto merkityksellisten markkinoiden määritelmästä yhteisön kilpailuoikeuden kannalta, 97/C 372/03, 2 kohta.

¹⁰⁷ Komission tiedonanto (97/C 372/03), 3 kohta.

¹⁰⁸ Commission Staff Working Document, 2021b.

¹⁰⁹ Komission tiedonanto (97/C 372/03), 7 kohta.

¹¹⁰ Komission tiedonanto (97/C 372/03), 7 kohta.

¹¹¹ Oinonen, 2011, s. 155.

määrittely on tarpeellista nimenomaan silloin kun on syytä epäillä, että keskittymästä aiheutuu potentiaalisia kilpailuongelmia¹¹².

Yrityksille kilpailupaineita aiheuttavia tekijöitä ovat kysynnän ja tarjonnan korvattavuus sekä potentiaalinen kilpailu. Kysynnän korvattavuuden osalta yritys ei voi määrittää merkittävästi myyntiehtoja, jos asiakkaat voivat siirtyä helposti käyttämään korvaavaa tuotetta.¹¹³ Kysynnän korvattavuuden määrittämisessä käytetään menetelmänä niin sanottua SSNIP-testiä (Small but Significant Non-transitory Increase in Price). Testissä arvioidaan sitä, vaihtaisivatko yritysosapuolten asiakkaat kyseessä olevan tuotteen korvaavaan tuotteeseen, jos kyseessä olevan tuotteen hinnassa tapahtuu pieni, mutta pysyvä muutos (noin 5–10 prosenttia). Tarkoituksena on määrittää tuotteet, joita kuluttajat pitävät korvaavina tuotteina. Käytännössä SSNIP-testi alkaa asianosaisten yritysten myymistä tuotteista, ja muita tuotteita lisätään tai jätetään pois sen mukaan, vaikuttaako näiden tuotteiden kilpailu osapuolten hinnoitteluun.¹¹⁴ Jos yritys pystyy nostamaan hintojaan menettämättä asiakkaita kilpailijoille, se ei kohtaa kilpailupainetta kyseisillä markkinoilla¹¹⁵. Komission tiedonannossa merkityksellisten markkinoiden määritelmästä yhteisön kilpailuoikeuden kannalta on annettu seuraava esimerkki:

*”[V]aihtaisivatko juoman A kuluttajat muihin makuihin, jos juoman A hinta nousisi pysyvästi 5–10 prosenttia. Jos niin moni kuluttaja vaihtaisi esimerkiksi juomaan B, että juoman A hinnannousu ei olisi kannattava sitä seuraavien myyntitappioiden vuoksi, markkinat käsittäisivät vähintään juomat A ja B. Testi olisi ulotettava muihin saatavilla oleviin juomiin, kunnes tuotevalikoima olisi sellainen, että hinnannousu ei aiheuttaisi kysynnän siirtymistä riittävästi.”*¹¹⁶

SSNIP-testiä on mahdollista käyttää myös maantieteellisten markkinoiden määrittämiseen¹¹⁷.

¹¹² Ojala, 2011, s. 105.

¹¹³ Ojala, 2011, s. 101.

¹¹⁴ Komission tiedonanto (97/C 372/03), 15–17 kohta.

¹¹⁵ Ojala, 2011, s. 101.

¹¹⁶ Komission tiedonanto (97/C 372/03), 18 kohta.

¹¹⁷ Ojala, 2011, s. 101.

Tarjonnan korvattavuus otetaan huomioon silloin, kun sen vaikutukset vastaavat tehokkuudeltaan ja välittömyydeltään kysynnän korvattavuuden vaikutuksia. Edellytyksenä tämän toteutumiselle on se, että tavarantoimittajilla on mahdollisuus vaihtaa tuotanto merkityksellisten tuotteiden tuotantoon, ja tuoda kyseiset tuotteet markkinoille lyhyellä aikavälillä ilman, että siitä seuraa merkittäviä lisäkustannuksia tai riskiä. Tällöin markkinoille tuotu lisätuotanto hillitsee yritysten kilpailukäyttäytymistä, ja vaikutus vastaa kysynnän korvattavuuden aiheuttamaa vaikutusta.¹¹⁸

Yrityskauppavalvonnan kannalta merkityksellisten markkinoiden määrittäminen edellä kuvatulla tavalla tulee ongelmalliseksi, kun siirrytään alustatalouden ja digitaalisten markkinoiden kontekstiin. Alustayritykset toimivat yksisuuntaisten markkinoiden sijaan kaksisuuntaisilla markkinoilla, eikä niiden tulonlähde välttämättä ole itse palvelu, jota ne tarjoavat, eikä asiakkaille tuotettua arvoa mitata hinnassa. Lisäksi esimerkiksi Newman on esittänyt, ettei SSNIP-testiä voida laisinkaan toteuttaa nollahintaisilla markkinoilla¹¹⁹, mutta asiasta on eriäviä mielipiteitä. Näiden lisäksi digitaaliset markkinat ovat dynaamiset, mikä tuo oman haasteensa perinteisesti hyvin staattiseen markkinamäärittelyyn.

5.3 Markkinamäärittelyn haasteet digitaalisilla markkinoilla

Digitaalisilla markkinoilla merkityksellisten markkinoiden määrittely on haastavaa erityisesti kolmesta syystä. Ensinnäkin digitaalisilla markkinoilla yritykset toimivat monisuuntaisilla markkinoilla, mistä johtuen merkityksellisiä markkinoita on useampi kuin yksi, ja korvaavien palveluiden määrittäminen voi olla haastavaa. Toiseksi merkityksellisten markkinoiden määrittely perustuu paljolti hintaperusteisiin mittareihin, kuten SSNIP-testiin, mutta useat digitaaliset palvelut ovat käyttäjilleen ilmaisia, ja näin ollen niiden hintapiste on nolla. Kolmanneksi digitaalisilla markkinoilla tuotemarkkinoiden väliset rajat

¹¹⁸ Komission tiedonanto (97/C 372/03), 20 kohta.

¹¹⁹ Newman, 2016, s. 65.

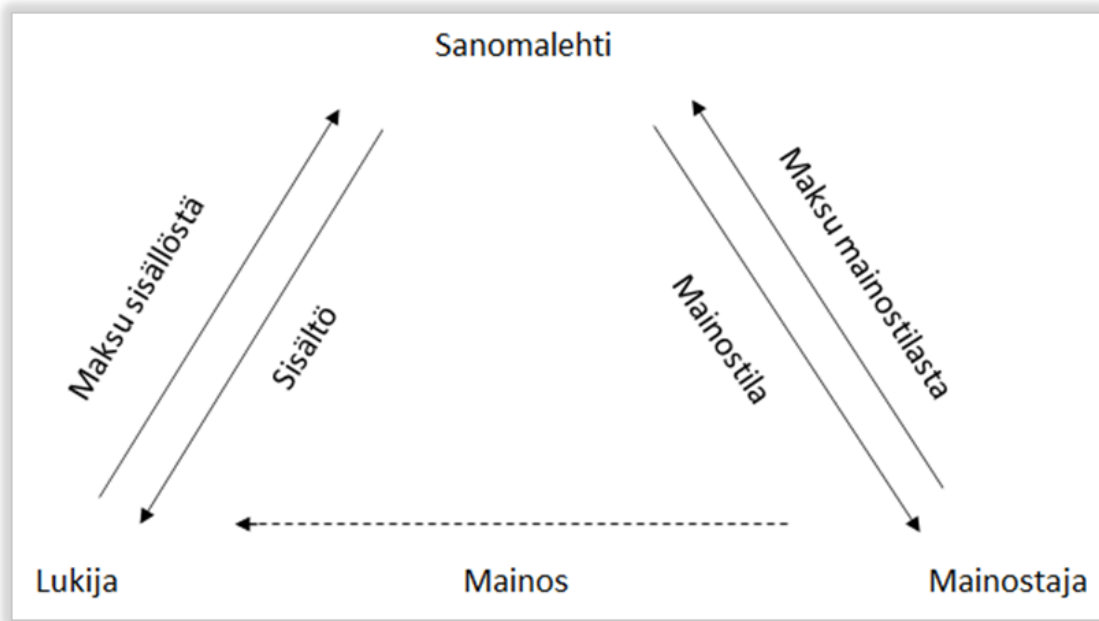
eivät ole staattisia, vaan ne voivat muuttua. Markkinoiden jaottelu ja rajojen vetäminen ei ole yhtä selkeää kuin perinteisillä aloilla, koska ala on hyvin dynaaminen, minkä vuoksi molemmilla markkinoilla voi tapahtua hyvinkin nopeita muutoksia.¹²⁰

5.3.1 Kaksisuuntaisten markkinoiden määrittäminen

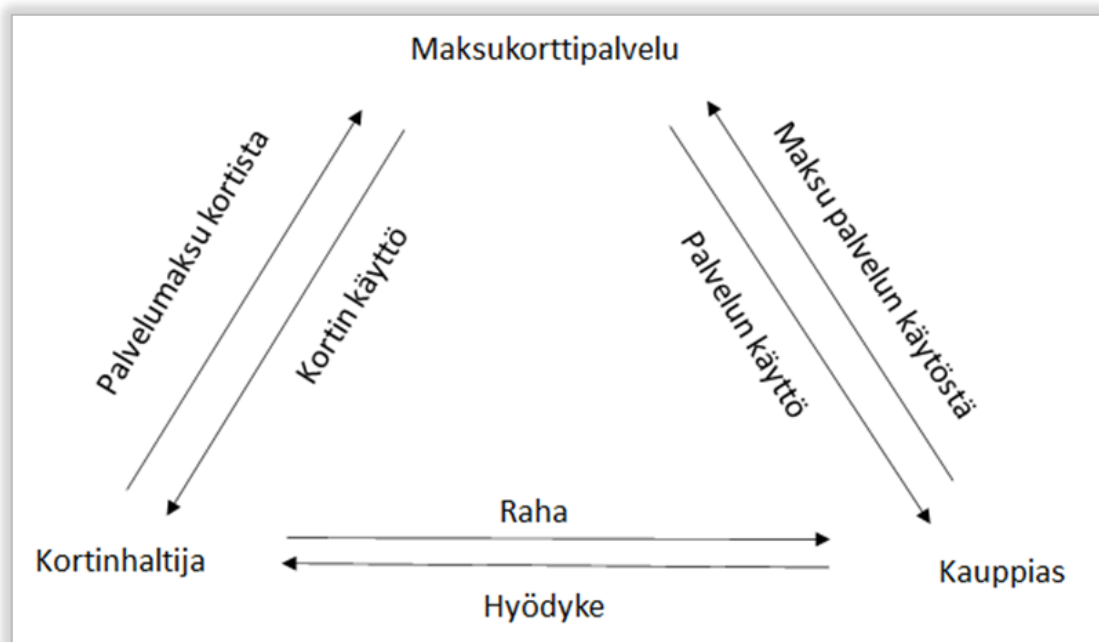
Kaksisuuntaisten markkinoiden määrittämiseen on esitetty erilaisia tapoja. Filistrucchi ja muut ovat ehdottaneet, että markkinamäärittämisessä tulisi aina ottaa huomioon kaksisuuntaisen markkinan molemmat puolet, mutta se, kuinka monta merkityksellistä markkinaa sulautuman arvioinnissa tulisi määrittää, riippuu kaksisuuntaisen markkinan ominaisuuksista. Heidän mukaansa kaksisuuntaiset markkinat tulisi jakaa edelleen kahteen erilaiseen alakategoriaan riippuen siitä, tapahtuuko markkinan eri puolten käyttäjien välillä vaihdantaa vai ei. Näitä kutsutaan käsitteillä *two-sided transaction market* ja *two-sided non-transaction market*.¹²¹ Kuvioissa 4 on havainnollistettu kaksisuuntaiset markkinat, joilla ei tapahdu transaktiota osapuolten välillä, ja kuviossa 5 puolestaan voi nähdä kuvauksen kaksisuuntaisesta transaktiomarkkinasta.

¹²⁰ van Gorp ja Batura, 2016, s. 52.

¹²¹ Filistrucchi ja muut, 2014, s. 295.



Kuvio 4. Esimerkki kaksisuuntaisesta markkinasta, jossa ei tapahdu transaktiota.¹²²



Kuvio 5. Esimerkki kaksisuuntaisesta transaktiomarkkinasta.¹²³

¹²² Mukaillen Filistrucchia ja muita, 2014, s. 296.

¹²³ Mukaillen Filistrucchia ja muita, 2014, s. 297.

Filistrucchin ja muiden ehdotus on se, että kaksisuuntaisilla markkinoilla, joilla ei tapahdu transaktiota, tulisi määrittää kaksi merkityksellistä markkinaa, kun taas transaktiomarkkinoilla yhden merkityksellisen markkinan määrittäminen on riittävä¹²⁴. Ehdotus perustuu sille, että mikäli kaikissa tapauksissa määritetään ainoastaan yksi merkityksellinen markkina, yritys toimii joko sen molemmilla puolilla tai vaihtoehtoisesti ei toimi markkinalla ollenkaan. He käyttävät yksinkertaistettua analogiaa sanomalehtien sulautumisesta: Sanomalehtien ”käyttäjinä” pidetään niiden lukijoita, sekä mainostajia, jotka ostavat mainostilaa sivuilta. Kysymyksenä on, onko merkityksellinen markkina tässä tapauksessa sanomalehdet, vai tulisiko analyysissä määrittää kaksi erillistä markkinaa sanomalehtimainonnalle sekä uutisten levittämislle. Samaa vertausta voi käyttää myös maksukorttipalveluiden yhteydessä: onko kyseessä yksi markkina maksukorteille, vaiko markkinat kuluttajien maksukorttipalveluille sekä markkinat kauppiaiden maksukorttipalveluille.¹²⁵

Sanomalehden käyttäjinä voidaan pitää lukijoita sekä mainostajia, eikä heidän välillensä tapahdu transaktiota. Maksukorttipalveluiden käyttäjiä ovat kortinhaltijat sekä kauppiat, ja heidän välillään puolestaan tapahtuu transaktio. Transaktiomarkkinoilla tulisi näin ollen määritellä vain ja ainoastaan yksi markkina, sillä transaktio joko tapahtuu maksukorttipalvelun, esimerkiksi American Expressin, kautta, tai sitten ei. Joka tapauksessa maksukorttipalvelu on osallisena joko markkinan molemmilla puolilla, tai ei ollenkaan. Sanomalehtien suhteen tilanne on toinen, sillä lukijoiden ja mainostajien näkökulmasta kilpaileva tuote voi olla erilainen. Esimerkiksi lukijoiden näkökulmasta televisio ja sanomalehdet eivät välttämättä ole toistensa kilpailijoita, koska lukijat kuluttavat niitä eri tavalla katsomalla televisiota kotona, ja lukemalla uutisia työmatkan aikana. Mainostajien näkökulmasta nämä kaksi voivat kuitenkin olla kilpailijoita ja toistensa korvikkeita, koska molempien kautta pyritään saamaan lukijan huomio. Näin ollen voidaan ajatella, että

¹²⁴ Filistrucchi ja muut, 2014, s. 302.

¹²⁵ Filistrucchi ja muut, 2014 s. 301.

televisio luo kilpailupainetta sanomalehdille mainostajien markkinoilla, muttei uutisten levittämisen markkinoilla.¹²⁶

Katz ja Sallet ovat kritisoineet Filistrucchin ja muiden esitystä siitä, että kaksisuuntaisilla markkinoilla, joilla ei tapahdu transaktiota, olisi tarpeen määritellä vain yksi merkityksellinen markkina. Heidän mukaansa alustat pikemminkin toimivat useilla erilaisilla markkinoilla, jotka ovat kuitenkin vahvasti kytkeytyneet toisiinsa. Esimerkkinä käytetään Airbnb:tä: Filistrucchin teorian mukaan kyseessä olisi yksinään asuntojen vuokrauspalveluiden markkina, jonka osapuolina ovat asuntojen vuokraajat sekä vuokranantajat, kun taas Katz ja Sallet esittävät, että yksi Airbnb:n markkinoista olisi lyhytaikaiset vuokrauspalvelut kuluttajille, ja toinen markkina olisi puolestaan tukipalveluiden tarjoaminen asuntojen vuokranantajille.¹²⁷ Vaikka merkityksellisiä markkinoita on tässä määrittelyssä kaksi, ne ovat selkeästi kytkeytyneet toisiinsa. Katzin ja Salletin mukaan erillisten markkinoiden määrittely ottaa paremmin huomioon markkinoiden väliset verkostovaikutukset¹²⁸, jotka ovat huomattavia digitaalisilla markkinoilla.

Myös Euroopan komissiossa on pohdittu sitä, millä tavalla kaksisuuntaiset markkinat tulisi määrittää. Alkuperäinen komission tiedonanto merkityksellisten markkinoiden määritelmästä yhteisön kilpailuoikeuden kannalta on annettu vuonna 1997, ja se on pysynyt muuttumattomana siitä lähtien. Euroopan komissio käynnisti vuonna 2020 arvioinnin markkinamäärittelytiedonannon soveltuvuudesta ja mahdollisesta päivitystarpeesta osana laajempaa pyrkimystään varmistaa, että Euroopan unionin kilpailupolitiikka ja kilpailusäännöt soveltuvat nykyajan talousympäristöön, sillä yli kahdessakymmenessä vuodessa markkinat, kuten myös markkinamäärittelyn parhaat käytännöt, ovat kehittyneet. Asiasta järjestettiin julkinen kuuleminen, johon erilaiset sidosryhmät saivat antaa näkemyksiään tiedonannon toimivuudesta nykyisellään.

¹²⁶ Filistrucchi ja muut, 2014, s. 301.

¹²⁷ Katz ja Sallet, 2018, s. 2144–2145.

¹²⁸ Katz ja Sallet, 2018, s. 2175.

Kaiken kaikkiaan markkinamäärittelytiedonantoa pidettiin arvioinnin perusteella edelleen erittäin hyödyllisenä sekä enimmäkseen ajantasaisena. Arvioinnin mukaan huolimatta siitä, että markkinamäärittelyksen periaatteet ovat edelleen samat kuin tiedonannon antamisen ajankohtana, niiden soveltaminen nykyisessä digitaalisessa kontekstissa voi luoda uudenlaisia haasteita, joita tiedonannossa ei ole huomioitu. Haasteina mainittiin muun muassa markkinoiden määrittely kaksisuuntaisille alustoille ja erityisesti sellaisille, joissa palveluja myydään ilmaiseksi, markkinoiden määrittely ekosysteemeille ja datalle, sekä online versus offline -kilpailun arvioiminen. Tiedonantoa pidettiin edelleen tavoitteidensa osalta tehokkaana, mutta arvioinnissa todettiin sekä sidosryhmien että Euroopan komission hyötyjen mahdollisesti kasvavan, jos tiedonannolle tehtäisiin virallinen päivitys.¹²⁹ Toistaiseksi komissio ei ole ryhtynyt toimiin alkuperäisen tiedonannon päivittämiseksi, johtuen mahdollisesti siitä, että tiedonanto täyttää tarkoituksensa nykyiselläänkin. Lisäksi tiedonannon rooli on lopulta ohjaava, ja käytännön sovelluksia markkinamäärittelystä voidaan hakea esimerkiksi komission oikeuskäytännöstä.

Lisäksi komission arviossa markkinamäärittelytiedonannosta todetaan, että kirjallisuuteen ja unionin jäsenvaltioiden kansallisten kilpailuviranomaisten toimintaan perustuen jakoa transaktiomarkkinoihin ja ei-transaktiomarkkinoihin ei tueta. Sen sijaan komission käytäntöön perustuen, mikäli kyseessä on muu kuin yksisuuntainen markkina, merkitykselliset markkinat voidaan määritellä koko alustalle yhteisenä niin, että ne kattavat kaikki osapuolet, tai vaihtoehtoisesti niin, että jokaiselle osapuolelle määritetään oma merkityksellinen markkina.¹³⁰ Valinnanvapaus jätetään näin ollen arvioinnin suorittavalle kilpailuviranomaiselle.

¹²⁹ Commission Staff Working Document Summary, 2021.

¹³⁰ Commission Staff Working Document, 2021b, s. 54.

5.3.2 Markkinamääritys toteutetuissa yrityskauppa-arvioinneissa

Merkityksellisten markkinoiden määrittämisestä eritoten digitaalisessa toimintaympäristössä ja alustayritysten kontekstissa on siis eriäviä näkemyksiä ja teorioita. Täten on käytännönläheisempää tarkastella sitä, minkälaisia merkityksellisiä markkinoita jo toteutetuissa yrityskauppojen arvioinneissa on määritetty.

Euroopan komission toteuttamissa sulautuma-analyyseissa digitaalisessa toimintaympäristössä toimiville alustayrityksille on määritelty muun muassa seuraavanlaisia merkityksellisiä markkinoita: online-mainostila, kuluttajille suunnatut viestintäpalvelut sekä asiantuntijoiden yhteisöpalvelu ja online-rekrytointipalvelu¹³¹. Esimerkiksi Google/DoubleClick -yrityskaupan arviota on kritisoitu siitä, ettei kaikkia merkityksellisiä markkinoita huomioitu yrityskaupan arvioinnissa

Vuonna 2012 tapahtunut Facebook/Instagram -osto on saanut jälkikäteen huomattavasti kritiikkiä epäonnistuneesta markkinamäärityksestä. Instagram on perustettu vuonna 2010, ja oston ajankohtana se oli 13 hengen startup-yritys, jolla ei ollut lainkaan liikevaihtoa. Tämänkään yrityskaupan liikevaihtorajat eivät täyttyneet, mutta koska Facebookin osuus virtuaalisten yhteisöpalveluiden tarjonnasta oli yli 25 prosenttia, yrityskauppa tuli arvioitavaksi Isossa-Britanniassa share of supply -säännön nojalla.

Instagramin tarjoaman tuotteen määriteltiin olevan ilmainen matkapuhelimen valokuvasovellus. Facebookin määriteltiin tarjoavan digitaalisen alustan yhteisöpalvelulle. Facebook oli myös hiljattain julkaissut matkapuhelimen valokuvasovelluksen, Facebook Cameran. Tästä johdettiin Facebookin tarjoamat pääpalvelut: yhteisöpalvelu ja valokuvasovellus käyttäjille ja mainostila mainostajille. Markkinoiden kaksisuuntaisuutta ei huomioitu tarpeeksi, ja toisella puolen markkinaa Instagramin ja Facebookin valokuvasovellusten välistä kilpailua pidettiin ainoastaan potentiaalisena, sillä oston aikana Instagram ei

¹³¹ Franck & Peitz, 2019, s. 20.

tarjonnut mainostilaa, eikä näin ollen kilpaillut mainostajista Facebookin kanssa. Kilpailuviranomainen arvioi myös, etteivät valokuvasovellukset yleisesti ottaen olleet houkuttelevia mainostajien näkökulmasta, sillä niiden käyttäjät eivät viettäneet sovelluksessa tarpeeksi aikaa, ja sovelluksen käyttötapa keskittyi valokuvien ottamiseen ja jakamiseen. Instagramin myös arvioitiin olevan heikossa asetelmassa kilpaillakseen Facebookia vastaan lyhyellä aikavälillä.¹³²

Instagram oli kuitenkin kokenut merkittävää nousujohteista kasvua perustamisestaan saakka, ja sen käyttäjät olivat poikkeuksellisen sitoutuneita verrattuna muihin vastaaviin sovelluksiin markkinoilla. Lear argumentoi vastoin kilpailuviranomaisen johtopäätöksiä, ja toteaa, että käyttäjien sitoutuminen sovellukseen erotti Instagramin muista valokuvasovelluksista, ja olisi antanut hyvät valmiudet palvelun kaupallistamiseen myymällä mainostilaa¹³³. Vaikka on vaikea arvioida, millaiseksi palveluksi Instagram olisi kasvanut, jos yrityskauppaa ei olisi tapahtunut, Instagramilla oli vähintäänkin potentiaalia kehittyä huomattavaksi kilpailijaksi¹³⁴, ja tätä vaihtoehtoa kilpailuviranomainen ei tutkinut tarpeeksi syvällisesti arvioinnissaan.

Edellä esitetystä esimerkistä kilpailuviranomaiset eivät pitäneet Facebookin ja Instagramin kilpailua markkinan toisella puolella todennäköisenä. Tämä liittyy digitaalisten markkinoiden toiseen haasteeseen: potentiaalisten killer acquisition -ostojen kohteena olevien teknologiastartup-yritysten markkinoilla ei ole riittävää horisontaalista päällekkäisyyttä sulautumista tavoittelevan yrityksen kanssa, jotta potentiaalinen sulautumisesta aiheutuva kilpailuhaitta pystyttäisiin tunnistamaan. Startup-yritykset aloittavat liiketoimintansa ja kehityksensä usein pienemmillä niche-markkinoilla niin sanotusti suurempien markkinoiden reunoilla, eivätkä ne ole välittömästi suurempien yritysten suoria kil-

¹³² OFT ME/5525/12.

¹³³ Lear, 2019, s. 71.

¹³⁴ Ks. esim. ACCC, 2019.

pailijoita. Kyseinen strategia, jossa startup-yritys kasvaa hitaasti yhä kilpailukykyisemmäksi, on haaste merkityksellisen markkinan määrittämiselle, sillä tulevaisuuden potentiaalinen kilpailija ei vielä tässä hetkessä toimi arvioitavalla markkinalla.¹³⁵

Näin tapahtui esimerkiksi tapauksessa Facebook/WhatsApp, jossa Euroopan komissio hyväksyi sulautuman, koska se ei pitänyt osapuolia läheisinä kilpailijoina kuluttajien viestintäsovellusten markkinalla, joka todettiin dynaamiseksi ja nopeasti kasvavaksi. Vuonna 2013 viestintäsovellusten käyttö kasvoi 203 %, ja kasvun ennustettiin jatkuvan myös tulevaisuudessa.¹³⁶ Päätös perustui muun muassa siihen, että WhatsApp ja Messenger, joka on Facebookin viestintäsovellus, olivat kaksi tärkeintä viestintäsovellusta, joita kuluttajat käyttivät samanaikaisesti. Tähän perustuen sovelluksia pidettiin lähinnä toisiaan täydentävinä pikemminkin kuin suorina kilpailijoina¹³⁷.

Ratkaisuksi kaksisuuntaisten markkinoiden määrittämisen ongelmaan ja markkinoiden parempaan tunnistamiseen on ehdotettu muun muassa laajempaa markkinamääritystä, jossa markkinoita analysoitaisiin laajemmin tuotteen tai palvelun käyttämisen taustalla olevan perustarpeen kautta sen sijaan, että määritettäisiin tarkasti rajattu tuote- tai palvelumarkkina¹³⁸. Toisaalta Crémer ja muut ovat Euroopan komissiolle osoittamassa raportissaan argumentoineet sen puolesta, ettei digitaalisilla markkinoilla keskityttäisi niin paljoa markkinamäärittäyksen tekemiseen, vaan haittateorioiden ja kilpailulle haitallisten strategioiden tunnistamiselle annettaisi enemmän painoarvoa¹³⁹.

¹³⁵ Holmström ja muut, 2018 s. 16–17.

¹³⁶ COMP/M.7217, kohta 118

¹³⁷ COMP/M.7217, kohta 105

¹³⁸ Holmström ja muut, 2018, s. 17.

¹³⁹ Crémer ja muut, 2019, s. 3–4.

5.3.3 Nollahintaiset markkinat

SSNIP-testin perustuessa hinnan nousuun digitaalisten markkinoiden yhteydessä nykyisiä arviointikeinoja on kritisoitu kaiken lisäksi siitä, etteivät ne ota huomioon alustayrityksille tyypillistä ominaisuutta, eli sitä, etteivät asiakkaat tosiasiaassa maksa käyttämästään palvelusta¹⁴⁰. Tämä pätee sekä Big Tech -yrityksiin että aloitteleviin startup-yrityksiin. Yritykset kilpailevat kuluttajien maksujen sijasta heidän huomiostaan, ja palvelun korvattavuutta ei mitata hinnan vaan laadun kautta. Käyttäjille ilmainen palvelu ei kuitenkaan tarkoita sitä, että yritys ei hyötyisi siitä: ilmaista palvelua kompensoidaan markkinan toiselta puolelta, yleensä mainostuksesta, saatavilla tuotoilla, kun kuluttajien huomio myydään mainostajille. Tämän lisäksi käyttäjät luovuttavat datansa alustayrityksen käyttöön, mikä mahdollistaa paitsi palvelun kehittämisen, myös mainonnan paremman kohdistamisen.¹⁴¹

Kyseisiä markkinoita voidaan nimittää näin ollen myös huomion markkinoiksi, ja ilmaiseksi tarjottavat hyödykkeet ovat luoneet niiden arviointiin ongelman, jota Wu on nimittänyt sokeaksi pisteeksi. Hän kritisoi laajalti perinteisten työkalujen soveltuvuutta yrityskauppojen analysointiin nollahintaisilla markkinoilla, koska muun muassa kuluttajille aiheutuvaa haittaa mitataan ensisijaisesti korkeammissa hinnoissa, vähentyneessä tuotannossa ja muissa monetaarisesti mitattavissa haitoissa.¹⁴² Lisäksi Wu yhtyy muuhun kritiikkiin siitä, ettei Instagramia pidetty mahdollisena kilpailijana Facebookille mainostajien näkökulmasta sen takia, ettei Instagramilla ollut oston hetkellä mainostuloja. Vaikka yritykset eivät kilpailleet hinnasta, ne kilpailivat kuluttajien huomiosta, ja 30 miljoonalla käyttäjällä Instagramista oli tulossa Facebookin johtava haastaja.¹⁴³

¹⁴⁰ van Gorp & Batura, 2016, s. 55

¹⁴¹ Crémer ja muut, s. 44.

¹⁴² Wu, 2019, s. 773.

¹⁴³ Wu, 2019, s. 774–775.

Vastatakseen paremmin digitaalisten markkinoiden ominaisuuksiin, SSNIP-testin vaihtoehdoksi on esitetty muokattua SSNDQ-testiä (Small but Significant Non-Transitory Decrease in Quality), joka hinnan muutoksen sijasta mittaisi laadun muutosta. Suurimpana haasteena SSNDQ-testin suhteen on määrittää tarkka tapa laadun mittaamiselle¹⁴⁴. Laadun mittaaminen hinnan sijasta ei ole kuitenkaan uusi idea: jo 1990-luvulla Hartman ja muut argumentoivat, että markkinoilla, jotka ovat alttiita nopealle teknologiselle kehitykselle, kilpailun analysoiminen pikemminkin laadun kuin hinnan välityksellä on välttämätöntä. Heidän mielestään hintalähtöinen analyysi kilpailijoiden tunnistamiseksi sopii paremmin markkinoille, joilla tuotteet ja teknologiat ovat yksinkertaisia ja epävarmuus pientä.¹⁴⁵

Asiaa on arvioitu myös Euroopan komissiossa. Markkinamääritystiedonannon arvioinnissa useat kansalliset kilpailuviranomaiset ja muut vastaajat tunnistivat SSNIP-testin rajoitukset eritoten digitaalisten ja nollahintaisten palveluiden kontekstissa. EU:n oikeuskäytäntöön perustuen komission ei kuitenkaan ole pakko käyttää SSNIP-testiä kilpailuanalyysissä, sillä vaihtoehtoiset tavat ovat yhtä päteviä selventämään markkinamäärittystä.¹⁴⁶ Komissio on käyttänyt arvioinneissaan esimerkiksi aktiivisten käyttäjien määrää, sivustolla tehtyjen vierailujen lukumäärää ja sovelluksen latauskertoja arvioidessaan markkinaosuuksia, mitä myös kansalliset kilpailuviranomaiset ovat käyttäneet¹⁴⁷. Markkinamääritystiedonanto arviointiin näin ollen puutteelliseksi siltä osin, ettei siitä käy ilmi, ettei SSNIP-testin empiirinen suorittaminen ole pakollista¹⁴⁸.

¹⁴⁴ OECD, 2013, s. 15.

¹⁴⁵ Hartman ja muut, 1993.

¹⁴⁶ Commission Staff Working Document, 2021b, s. 38.

¹⁴⁷ Commission Staff Working Document, 2021b, s. 50.

¹⁴⁸ Commission Staff Working Document, 2021b, s. 38.

5.3.4 Dynaamiset markkinat

Haasteita markkinamääritykseen tuo lisäksi se, että digitaalinen markkinaympäristö on erittäin dynaaminen, ja mahdollisesti kilpailevien tuotteiden ja palveluiden välisessä korvaavuudessa voi tapahtua nopeita muutoksia. Esimerkkinä toimii WhatsApp, joka oli uusi startup-yritys viestintäsovelluksen markkinalla, joka oli kasvanut vuodessa yli 200 %. Joillakin aloilla teknologinen kehitys on nopeaa, ja markkinoille tulee uusia tuotteita, erillisiä toiminnallisuuksia integroidaan yhteen tuotteeseen ja liiketoimintamallien ja prosessien innovaatiot johtavat uusien, aikaisemmin muilla toimialoilla toimineiden yritysten alalle tuloon, mikä lisää kilpailupainetta markkinoilla vakaassa asemassa olevia yrityksiä kohtaan. Tätä kehitystä on vaikeaa ennakoida, mutta se saattaa johtaa kokonaan uusien markkinoiden syntymiseen tai aiemmin erillisten markkinoiden yhdistymiseen. Näin ol-
len markkinoiden rajat eivät välttämättä ole stabiileja digitaalisilla markkinoilla.¹⁴⁹ Koska markkinamäärityksessä on monenlaisia haasteita erityisesti digitaalisilla markkinoilla, useat eri tahot ovat ehdottaneet, että kilpailuanalyysissa siirryttäisiin pois asemasta, jossa markkinamääritys toimii arvioinnin lähtöpisteenä, ja sen sijaan keskityttäisiin enemmän kilpailuvaikutuksien ja potentiaalisen kilpailun analysoimiseen.¹⁵⁰

¹⁴⁹ OECD, 2012, s. 57.

¹⁵⁰ Shelanski, 2013, s. 1673. Ks. myös Borreau & de Streel, 2019, s. 28.

6 Kilpailuvaikutusten arvioinnin haasteet killer acquisition -ostoissa

Yrityskauppaa arvioitaessa merkityksellisten markkinoiden määrittäminen luo rajauksen sille, missä kontekstissa yrityskaupan kilpailuvaikutuksia analysoidaan. Tässä luvussa käsitellään horisontaalisten sulautumien arviointimenetelmää ja erityisesti niitä haasteita, joita voi esiintyä killer acquisition -ostojen kilpailuvaikutuksia arvioitaessa.

6.1 Horisontaalisten sulautumien arviointi

Arvioidessaan sulautuman kilpailuvaikutuksia, Euroopan komissio vertaa sulautuman jälkeisiä markkinoilla vallitsevia kilpailuedellytyksiä niihin, jotka vallitsisivat markkinoilla ilman sulautuman toteutumista. Useimmissa tapauksissa vertailukohtana käytetään sulautumisajankohdan hetkellä voimassa olevia kilpailuedellytyksiä, mutta komissiolla on myös mahdollisuus ottaa huomioon sellaiset markkinoiden tulevat muutokset, jotka voidaan kohtuudella ennustaa.¹⁵¹

Sulautuman todennäköistä vaikutusta arvioidaan analysoimalla mahdollisia kilpailunvastaisia vaikutuksia sekä tasapainottavia tekijöitä, kuten ostajien neuvotteluvoimaa, markkinoille pääsyn esteiden suuruutta ja osapuolten esittämiä tehokkuusetuja¹⁵². Kokonaisuudessaan arviointi perustuu kokonaisvaltaiseen arviointiin sulautuman kannalta merkityksellisten tekijöiden ja olosuhteiden perusteella¹⁵³. Tätä kutsutaan SIEC-testiksi (Significant Impediment to Effective Competition), eli kilpailun olennaiseen estymisen testiksi. Arvioinnissa käsitellään esimerkiksi seuraavanlaisia kysymyksiä:

1. Millaiseksi markkinarakenne on muuttunut sulautuman jälkeen?

¹⁵¹ Suuntaviivat horisontaalisten sulautumien arvioinnista yrityskeskittymien valvonnasta annetun neuvoston asetuksen nojalla, kohta 9.

¹⁵² Ibid, kohta 12.

¹⁵³ Ibid, kohta 13.

2. Ovatko sulautuvat yritykset olleet läheisiä kilpailijoita ennen sulautumaa?
3. Onko asiakkailla mahdollisuus vaihtaa palveluntarjoajasta toiseen?
4. Jos hinnat nousevat, kasvattavatko kilpailijat tuotantomääriään?
5. Voiko sulautunut yritys estää kilpailijoiden laajentumisen?
6. Poistaako sulautuma tärkeän kilpailuvoiman markkinoilta?
7. Onko markkinoille tulo odotettavissa?
8. Onko asiakkailla ostovoimaa?¹⁵⁴

Ohjeita sulautumien todennäköisten kilpailuvaikutusten arviointiin silloin kun kyse on yrityksistä, jotka ovat potentiaalisia kilpailijoita samoilla merkityksellisillä markkinoilla, on annettu suuntaviivoissa horisontaalisten sulautumien arvioinnista yrityskeskittymien valvonnasta annetun neuvoston asetuksen nojalla. Yrityskaupat, joissa sulautuminen tapahtuu potentiaalisen kilpailijan kanssa, voivat aiheuttaa samanlaisia kilpailunvastaaisia vaikutuksia kuin sulautumat, joissa osapuolina on todelliset kilpailijat. Potentiaalisen kilpailijan kanssa sulautuminen voi estää tehokasta kilpailua erityisesti kahdella pääasiallisella tavalla: luomalla määräävän markkina-aseman tai vahvistamalla sellaista.¹⁵⁵

On kuitenkin kaksi perusedellytystä merkittävien kilpailunvastaisten vaikutusten toteutumiselle. Ensinnäkin potentiaalisen kilpailijan on aiheutettava merkittävää kilpailupainetta, tai on oltava hyvin todennäköistä, että se kehittyisi merkittäväksi markkinavoimaksi. Lisäksi markkinoilla ei saa olla tarpeeksi muita kilpailijoita, jotka voivat ylläpitää kilpailupaineita sulautuman jälkeen.¹⁵⁶ Startup-yritysten kohdalla merkittäväksi markkinavoimaksi kehittymisen todennäköisyyden arviointi ei ole yksinkertaista, ja tätä käsitellään myöhemmin tässä luvussa tarkemmin.

Argentesi ja muut ovat esittäneet ajatuksen siitä, että yrityskauppojen arviointiin voi nähdä sisältyvän kahdenlaisen riskin. Ensinnäkin on riski siitä, että kilpailuvaikutuksiltaan

¹⁵⁴ Commission Staff Working Document, 2021b, s. 6-7.

¹⁵⁵ Suuntaviivat horisontaalisten sulautumien arvioinnista yrityskeskittymien valvonnasta annetun neuvoston asetuksen nojalla, kohta 58.

¹⁵⁶ Ibid, kohta 60.

harmittomaan yrityskauppaan puututaan, ja sen arvioimiseen käytetään aikaa ja resursseja. Toisaalta samanaikaisesti on olemassa riski siitä, että kilpailulle haitallinen yrityskauppa sallitaan tilanteessa, jossa sitä ei ensinnäkään päästä arvioimaan lainkaan, tai vaihtoehtoisesti arvioinnissa ei tunnisteta haitallisia kilpailuvaikutuksia.¹⁵⁷ Kilpailuviranomaisten täytyy siis löytää tasapaino näiden kahden riskin välillä. Saman idean on muodostanut myös Furman, joka tosin käyttää kahdesta vaihtoehtoisesta tilanteesta käsitteitä *false positive* kuvaamaan tilannetta, jossa yrityskauppa, joka olisi tullut sallia, kielletään, ja *false negative* kuvaamaan haitallisen yrityskaupan sallimista. Furman argumentoi sen todennäköisyyden puolesta, että tosiasiaissa kilpailulle haitallisia, suurten alustayritysten tekemiä yrityskauppoja on sallittu menneisyydessä.¹⁵⁸ Kuten Furman, myös Walker on väittänyt, että teknologiayritysten yrityskauppojen kohdalla valvonnan täytäntöönpano on liian alhaista, viitaten Furmanin lisäksi Learin vuonna 2019 julkaisemaan tutkimukseen jo tapahtuneiden yrityskauppojen ex-post-arvioinnista¹⁵⁹.

Huomionarvoista on se, että Furmanin tekemän tutkimuksen mukaan kymmenen vuoden aikana vuosien 2008 ja 2018 välillä yhtäkään Applen, Amazonin, Facebookin, Googlen tai Microsoftin tekemää yritysostoa, joita tapahtui kyseisellä aikavälillä yli 400, ei estetty kilpailuviranomaisen toimesta. Osa kävi läpi tarkemman tutkinnan, kuten tässäkin tutkielmassa käsitelty Facebook/WhatsApp ja Google/DoubleClick, mutta yhtä lailla valvonnan alle joutuneet yritysostot sallittiin.¹⁶⁰ Lear puolestaan tutki tarkemmin Amazonin, Facebookin ja Googlen tekemiä kauppoja samalla aikavälillä, ja havaitsi, että 60 prosenttia yritysoston kohteena olleista yrityksistä oli iältään nelivuotiaita tai nuorempia yrityksiä¹⁶¹. Tämä herättää perustellun kysymyksen siitä, voiko olla mahdollista, ettei yksikään kyseisistä 400 yrityskaupasta todellisuudessa ole mahdollisesti estänyt tehokasta kilpailua, tai poistanut markkinoilta potentiaalista kilpailevaa yritystä? Tulokset

¹⁵⁷ Argentesi ja muut, 2020, s. 96.

¹⁵⁸ Furman, 2019, s. 91.

¹⁵⁹ Walker, 2020, s. 4-5.

¹⁶⁰ Furman, 2019, s. 12.

¹⁶¹ Lear, 2019, s. 20.

viittaavat siihen, että nykyinen järjestelmä ei todellisuudessa havaitse potentiaalisia killer acquisition -ostoja.

6.2 Lyhyesti haittateorioista

Sulautuman arvioinnissa komissio testaa kaikki todennäköiset yrityskaupasta mahdollisesti seuraavat kilpailuvaikutukset, ja osa kyseistä arviointia on haittateorioiden määrittäminen. Haittateorialle ei ole yleispätevää määritelmää, mutta sillä tarkoitetaan selittävää tekijää yrityskaupan ja mahdollisten kilpailunvastaisten vaikutusten välillä¹⁶². Haittateoriat ovat yksilöllisiä jokaiselle arvioinnille, ja ne jaetaan tavallisesti kahteen pääkategoriaan: yhteensovittamattomiin ja yhteensovitettuihin vaikutuksiin. Yhteensovittamattomat vaikutukset ovat sellaisia, joissa sulautuma estää tehokasta kilpailua ”poistamalla merkittävän kilpailupaineen yhdeltä tai useammalta yritykseltä, jotka saisivat tämän seurauksena enemmän markkinavoimaa ilman toimintojen yhteensovittamista”. Yhteensovitettut vaikutukset puolestaan estävät tehokasta kilpailua ”muuttamalla kilpailun luonnetta siten, että yritykset, jotka aikaisemmin eivät sovitaneet toimintojaan yhteen, harjoittavat paljon todennäköisemmin yhteensovittamista ja korottavat hintoja tai muilla tavoin vahingoittavat tehokasta kilpailua.”¹⁶³

Killer acquisition -ostojen kohdalla on kyse yhteensovittamattomista vaikutuksista, koska yritysten välinen kilpailu ja sen aiheuttama kilpailupaine poistuvat sulautuman myötä. Mikäli ostajana on markkinoilla vahvassa asemassa oleva yritys, kuten Big Tech -yritys, sulautuma voi lisäksi estää tehokasta kilpailua vahvistamalla ostavan yrityksen asemaa markkinoilla entisestään.¹⁶⁴

¹⁶² Kuoppamäki, 2018, s. 217.

¹⁶³ Suuntaviivat horisontaalisten sulautumien arvioinnista yrityskeskittymien valvonnasta annetun neuvoston asetuksen nojalla, kohta 22 a ja 22 b.

¹⁶⁴ Suuntaviivat horisontaalisten sulautumien arvioinnista yrityskeskittymien valvonnasta annetun neuvoston asetuksen nojalla, kohta 25.

Teknologia-alan alustayritysten yrityskeskittymissä voidaan tunnistaa monenlaisia haittateorioita. Tyypillisesti alustayritysten yhteydessä käsitellään usein esimerkiksi innovaatioiden ja potentiaalisen kilpailun vähenemistä. Toisaalta OECD on kategorisoinut killer acquisition -ostot täysin omaksi haittateoriakseen¹⁶⁵, mutta tämä ei ole tutkimuksen perusteella yleisesti käytetty tapa.

Kaiken kaikkiaan haittateoriat voivat siis liittyä mihin tahansa negatiivisiin vaikutuksiin aina hinnoista, tuotannosta, valikoimasta, laadusta tai innovaatioista lähtien. Käytännössä mahdollisten kilpailunvastaisten vaikutusten analyysi kuitenkin perustuu usein tunnistettavissa oleviin haittoihin kuluttajien näkökulmasta, ja eritoten lyhytaikaisiin, hintaperusteisiin vaikutuksiin.¹⁶⁶ Kuten aiemmin on todettu, hintalähtöinen analyysi ei kuitenkaan ole toimivin startup-yritysten kohdalla niiden liiketoimintamallista johtuen.

6.3 Haasteet kilpailuvaikutusten arvioinnissa startup-yritysten osalta

Käytännössä kilpailuvaikutusten arviointi tapahtuu samalla tavalla huolimatta siitä, min-kälaisesta markkinasta on kyse. Killer acquisition -ostojen kohteena ovat startup-yritykset eivät kuitenkaan toimi aivan samalla tavalla kuin vakiintuneet yritykset, ja tästä johtuen niihin kohdistuvien yritysostojen vaikutusten arvioiminen on hieman haasteellisempaa. Seuraavaksi käsitellään lähdeaineistossa havaittuja suurimpia haasteita.

6.3.1 Oikean kontrafaktuaalin määrittäminen

Jotta yritysoston vaikutus kilpailulle voitaisiin arvioida mahdollisimman tarkasti, kilpailuviranomaisen tulee pystyä arvioimaan ja ennustamaan osana arviointia, millä tavalla

¹⁶⁵ OECD, 2020, s. 9.

¹⁶⁶ Crémer ja muut, 2019, s. 41.

markkina kehittyisi, mikäli yritysostoa ei tapahtuisi. Tätä menetelmää kutsutaan oikean kontrafaktuaalin määrittämiseksi.

Euroopan komission yrityskauppa-analyyseissa käyttämä kontrafaktuaali on tavallisesti yrityskaupan arvioinnin hetkellä vallitseva *status quo*, eli senhetkiset kilpailuolosuhteet¹⁶⁷. Oletus siitä, että kilpailuolosuhteet ovat tulevaisuudessa samankaltaiset kuin arvointihetkellä toimiikin suurimmalla osalla markkinoita. Kuitenkin startup-kilpailijoiden kohdalla arvioinnin hetkellä vallitsevat kilpailuolosuhteet voivat olla huono vertauskohta tilanteelle, jossa yrityskauppaa ei tapahdu, koska startup-yrityksillä voi olla korkea kehityspotentiaali. Tämän lisäksi markkinat, joilla startup-yritykset tavallisesti toimivat, ovat luonteeltaan dynaamiset.

Oikean kontrafaktuaalin määrittäminen on erityisen vaikeaa startup-yritysten ostoissa, sillä ne ovat vielä elinkaarensa alussa, ja kaikenlaiset muutokset niiden liiketoimintaan ovat mahdollisia. Yritys ei välttämättä myöskään ole vielä lyönyt läpi markkinoilla, joten epävarmuutta aiheuttavaa muun muassa se, menestyykö tuote markkinoilla, hyötyykö tuote verkostovaikutuksista, miten mittakaavaedut vaikuttavat kuluihin, muuttuvatko tuotteen ominaisuudet sen kehittyessä tuoden uusia kilpailijoita, ja miten tuotteen kysyntä muuttuu ajan mittaan.¹⁶⁸ Esimerkiksi verkostovaikutusten avulla startup-yritys voi saavuttaa lyhyessä ajassa hyvin paljon käyttäjiä palveluunsa, sillä kuluttajat haluavat käyttää samoja palveluita kuin kaikki muutkin. Startup-kilpailijan ei myöskään tarvitse olla kokoluokaltaan suuri tuodakseen merkittävää kilpailupainetta markkinoille, sillä keskittyneillä markkinoilla pienelläkin yrityksellä voi olla merkittävää kilpailuvoimaa.

Huolimatta siitä, että yrityskeskittymien valvonta perustuu tulevaisuuden analysoinnille, nopeasti kasvavan yrityksen tulevaisuuden ennustaminen dynaamisilla markkinoilla on erityisen haastavaa. Päästäkseen mahdollisimman kattavasti arvioituun lopputulokseen,

¹⁶⁷ Geradin & Girgenson, 2013, s. 15.

¹⁶⁸ OECD, 2020, s. 21-22.

komissio käyttää laajasti erilaisia lähteitä aina yritysten sisäisiä dokumentteja sekä asiakkaiden ja muiden kilpailijoiden haastatteluja myöten.¹⁶⁹ Toisaalta vaikka erilaisia lähteitä käytetään monipuolisesti ja kattavasti, yrityskauppavalvonnassa edellytetään joka tapauksessa kilpailuhaitan todistamista korkealla todennäköisyydellä. Jos myös digitaalisten markkinoiden yrityskauppavalvonnassa edellytetään kilpailuhaitan korkean todennäköisyyden todistamista, todellisuudessa kilpailulle haitallisia yrityskauppoja tullaan hyväksymään, sillä digitaalisilla markkinoilla epävarmuuden aste on paljon suurempi eikä kilpailuhaittaa voida todistaa samoin edellytyksin¹⁷⁰.

Jotta potentiaaliset killer acquisition -ostot pystyttäisiin havaitsemaan, kilpailuviranomaisilta edellytettäisiin suuremman epävarmuuden hyväksymistä yritysoston kontrafaktuaalin määrittämisessä¹⁷¹.

6.3.2 Kilpailuvaikutusten todistustaakka

Kuten aiemmin on todettu, digitaalisilla markkinoilla potentiaalisen kilpailijan tunnistaminen voi olla haastavaa muun muassa sen takia, etteivät startup-yritykset kilpaile varsinkaan alkuvaiheessa välttämättä suoraan suurten alustayritysten kanssa, vaan pikemminkin kehittävät liiketoimintaansa markkinan reunalla. Tällöin potentiaalinen kilpailija voi jäädä merkityksellisten markkinoiden, ja sen myötä kilpailuvaikutusten arvioinnin ulkopuolelle.

Vaikka yrityskauppa joutuu arvioitavaksi, on kilpailuviranomaisten tehtävä todistaa mahdolliset haitalliset kilpailuvaikutukset. Todistustaakka on näin ollen arvioivalla kilpailuviranomaisella. Tutkielmassa käsitellyistä syistä johtuen haitallisia kilpailuvaikutuksia on paikoitellen mahdoton osoittaa todeksi riittävällä varmuudella. Tästä johtuen nykyisessä

¹⁶⁹ EU Contribution, 2020, s. 7.

¹⁷⁰ Crémer ja muut, 2019, s. 42.

¹⁷¹ Argentesi ja muut, 2020, s. 132.

arviointimenetelmässä on joidenkin mielestä mahdollinen systemaattinen vinouma, joka estää startup-yritysten ostojen oikeanlaisen arvioinnin. Jotta arvioinnissa pystyttäisiin huomioimaan paremmin sellaisten yritysten ostot, joiden tulevaisuudesta ei voida olla varmoja, de Sousa ja Pike ovat ehdottaneet todistustaakan kääntämistä.¹⁷² Sen sijaan, että kilpailuviranomaisten tulisi todistaa yritysoston haitallisuus kilpailulle, sulautuman osapuolten tulisi kyetä todistamaan, ettei sulautumasta todellisuudessa aiheudu haitallisia kilpailuvaikutuksia. Ehdotusta kannattavat myös Crémer ja muut¹⁷³.

6.4 Keskustelua arviointitapojen kehittämistä

Esitellyistä kilpailuarvioinnin haasteista voidaan johtaa luonnollisesti kysymys siitä, millä tavalla arviointia tulisi kehittää, jotta se soveltuisi paremmin käytettäväksi myös startup-yritysten yhteydessä, ja potentiaaliset killer acquisition -ostot pystyttäisiin havaitsemaan paremmin yrityskauppavalvonnassa.

Selkeää on se, että alustoilla toimivien startup-yritysten kohdalla hintakeskeinen analyysi ei ole toimivin vaihtoehto. Sen sijaan kilpailuanalyysin keskiössä tulisi olla innovaatio, markkinoiden kehityssuunnat sekä se, ovatko yrityskaupan osapuolet strategisia kilpailijoita. Tähän liittyy ehdotus siitä, että arvioinnissa kiinnitettäisiin enemmän huomiota siihen, onko ostoa tekevällä yrityksellä historiassaan paljon vastaavanlaisia pienten kilpailijoiden yritysostoja, eli toisin sanoen pyrittäisiin tunnistamaan se, toteuttaako yritys pienten kilpailijoiden ostoja strategisella tavalla.¹⁷⁴ Tällä hetkellä kilpailuviranomaiset eivät keskity yrityksen toteuttamiin aikaisempiin yritysostoihin. Digitaaliset markkinat ovat jo valmiiksi hyvin keskittyneet, ja jopa pienen kilpailijan poistuminen markkinoilta vaikuttaa kuluttajien hyvinvointiin ja markkinoilla käytävään kilpailuun, joten mahdolliset systemaattiset killer acquisition -ostot olisi tärkeää tunnistaa.

¹⁷² de Sousa & Pike, 2020, s. 2.

¹⁷³ Crémer ja muut, 2019, s. 124.

¹⁷⁴ Fletcher, 2020.

Vaikka oikeanlaisen kontrafaktuaalin muodostamisessa on haasteita, kontrafaktuaalia muodostettaessa täytyy myös huomioida se mahdollisuus, että yrityksen myyminen markkinoilla kilpailijalle voi olla osa startup-yrityksen exit-strategiaa. Startup-yritykset, joilla on paljon kehittymispotentiaalia, houkuttelevat ostajia, joten kontrafaktuaalin ei pitäisi myöskään johtaa siihen, ettei exit-strategiaa voida toteuttaa.

Eritoten kilpailuviranomaisten osaamisen kehittämistä on korostettu. Kilpailuviranomaisten tulisi ymmärtää paremmin yritysoston liiketoiminnalliset perusteet ja se, miten ostava yritys voi hyötyä ostamastaan startup-yrityksestä tulevaisuudessa¹⁷⁵. Myös Crémer ja muut korostavat kilpailuviranomaisten valmiuksien parantamista osana toimivampien menettelytapojen kehittämistä komissiolle antamassaan raportissa. He pitävät tärkeänä sitä, että kilpailuviranomaiset ymmärtäisivät paremmin digitaalisilla markkinoilla toimivien yritysten käyttämää teknologiaa.¹⁷⁶

¹⁷⁵ Walker, 2020, s. 8. Ks. myös Fletcher, 2020.

¹⁷⁶ Crémer ja muut, 2019, s. 127.

7 Johtopäätökset ja jatkotutkimusaiheet

Tutkielman aihe juonsi juurensa yrityskauppavalvonnasta käytävästä keskustelusta liittyen markkinoiden digitalisoitumiseen ja sen luomiin haasteisiin yrityskauppavalvonnassa. Kuten tutkielmassa on ilmennyt, idearikkaat startup-yritykset ovat kiinnostava kohde suurten alustayhtiöiden näkökulmasta. Niin kansallisilla kilpailuviranomaisilla kuin Euroopan komissiollakin on haasteita arvioida pienten yritysten ostoja. Haasteet on tunnistettu aina komission tasoa myöten, ja kilpailupolitiikasta vastaava komissaari Margrethe Vestager on pitänyt kiinni puheessaan esittämistään tavoitteistaan, ja komissiossa on viime vuosien aikana tehty laajamittaista arviointia yrityskauppavalvonnan nykytilasta ja kerätty mielipiteitä eri sidosryhmiltä sen kehittämiseksi.

Tutkielman tavoitteena oli tutkia EU:n yrityskauppavalvontaa digitaalisilla markkinoilla. Erityisesti tutkielmassa pyrittiin kartoittamaan sitä, millä tavalla nykyinen yrityskauppojen arviointimenetelmä soveltuu potentiaalisten killer acquisition -ostojen arviointiin, ja sitä, millaisia haasteita digitaalisilla markkinoilla tapahtuvien yrityskauppojen arvioinnissa on tunnistettavissa.

Aihetta on käsitelty laajasti niin komission omissa selvityksissä, eri jäsenvaltioiden kilpailuviranomaisten kannanotoissa kuin kansainvälisten yhteistyöjärjestöjen raporteissa. Lähdeaineiston perusteella tällä hetkellä ei ole yksimielistä mielipidettä siitä, tulisiko yrityskauppavalvontaan tehdä konkreettisia muutoksia, ja jos tulisi, millaisia niiden tulisi olla. Eri osapuolten mielipiteissä yhteistä on se, että yrityskauppojen osapuolten oikeusvarmuus täytyy säilyttää, mikäli muutoksia ilmoitusvelvollisuuteen ja arviointikriteereihin tehdään. Suurimmat haasteet killer acquisition -ostojen arvioinnissa liittyvät ilmoitusvelvollisuuden liikevaihtoon perustuviin raja-arvoihin, sekä markkinamääritykseen digitaalisilla markkinoilla.

Tutkimuksen perusteella voidaan todeta, että EU:n yrityskauppavalvonnan ilmoitusvelvollisuuden raja-arvot eivät nykyisellään tavoita potentiaaliin kilpaileviin startup-yrityksiin kohdistuvia yritysostoja. Big Tech -yritykset ovat toteuttaneet startup-yritysten ostoja vuosikymmenten ajan niin, etteivät yrityskaupat ole tulleet kilpailuviranomaisten arvioitavaksi. Yrityskauppavalvonnan raja-arvojen osalta Euroopan komissio on kuitenkin todennut, ettei se pidä tällä hetkellä tarpeellisena muuttaa nykyisiä raja-arvoja. Sen sijaan komissiossa luotetaan siihen, että raja-arvot alittavia yrityskauppoja saadaan yrityskauppavalvonnan piiriin siirtomekanismin avulla.

Selkeimpänä uudistusehdotuksena huomiota on saanut yrityskaupan arvoon perustuva ilmoitusvelvollisuus, joka huomioisi startup-yritysten kilpailupotentiaalin paremmin liikevaihdon sijaan. Saksa ja Itävalta soveltavat parhaillaan kyseistä ilmoitusvelvollisuutta. Arvoon perustuvan ilmoitusvelvollisuuden toimivuutta seurataan, ja toimivuudella on todennäköisesti vaikutusta tulevaisuudessa mahdollisesti toteutettaviin ilmoitusvelvollisuuden muutoksiin.

Markkinamäärittäyksestä voidaan todeta, että sitä pystytään nykyisenään soveltamaan myös digitaalisilla markkinoilla kaksisuuntaisilla markkinoilla toimiviin alustayrityksiin. Komissio on todennut tämän arvioituaan merkityksellisistä markkinoista antamaansa tiedonantoa. Samaan aikaan yrityskauppoja arvioivilta kilpailuviranomaisilta vaaditaan kuitenkin kasvavissa määrin digitaalisten markkinoiden erityispiirteiden ymmärtämistä, sekä niiden vaikutusten huomioon ottamista kilpailuanalyysissa. Tämä ei aina toteudu, ja muun muassa Facebook on onnistunut menneisyydessä ostamaan startup-yrityksiä, joiden kilpailupotentiaali on jälkikäteen arvioituna ollut suurempi kuin arviointihetkellä on ymmärretty sen olevan.

Kilpailuvaikutusten arvioinnin osalta suurimpana haasteena potentiaalisen startup-yrityksen oston osalta on oikean kontrafaktuaalin määrittäminen. Nykyinen arviointimenetelmä vaatii todisteita kilpailuhaitasta liiallisella varmuudella, ja nojaa siihen ennako-

oletukseen, ettei yritysostosta aiheudu kilpailuhaittaa. Jotta killer acquisition -ostot pysytään havaitsemaan paremmin yrityskauppavalvonnassa, on erityisen tärkeää haastaa nykyinen status quo yrityskauppojen vaikutusten arvioinnissa. Dynaamisilla markkinoilla toimivista startup-yrityksistä ei voida vaatia muodostettavan yhtä varmaa tulevaisuudenkuvaa kuin perinteisillä markkinoilla toimivilta yrityksiltä. Näin ollen digitaalisilla markkinoilla tapahtuvien startup-yritysten ostojen osalta kilpailuviranomaisten tulisi hyväksyä suurempi epävarmuus kontrafaktuaalin määrittämisessä.

Killer acquisition -ostojen kohdalla suurin haaste yrityskauppavalvonnan osalta on tutkimuksen perusteella siis se, ettei niitä lähtökohtaisesti saada arvioitavaksi nykyisistä raja-arvoista johtuen. Mikäli potentiaalinen killer acquisition -osto saadaan arvioitavaksi, startup-yritysten kilpailupotentiaalia ei nykyisessä arvioinnissa voida todentaa vaaditulla varmuudella, mikä johtaa yrityskauppojen sallimiseen.

Liikevaihdon raja-arvojen asettaminen uudelleen niin, että juuri oikeat yrityskaupat saadaan arvioitua, on kuitenkin käytännössä lähes mahdotonta. Tämän vuoksi vaihtoehtoiset ilmoitusvelvollisuuden kriteerit tulevat todennäköisesti olemaan merkittävässä roolissa tulevaisuudessa. Startup-yritykset ovat kuitenkin suuri innovaation lähde markkinoilla, joten lainsäätäjien, kilpailuviranomaisten sekä Euroopan komission tulisi valmistautua nykyisen yrityskauppavalvonnan uudistamiseen tulevaisuudessa, sillä Big Tech -yritykset tuskin ovat hidastamassa yritysostojensa tahtia. Kyseiset tahot ovat avainasemassa, kun tulevaisuudessa pyritään estämään killer acquisition -ostoja tapahtumasta.

Cunningham ja muut julkaisivat keskustelun aloittaneen tutkimuksensa killer acquisition -ostoista lääketeollisuuden alalla vasta pari vuotta sitten, ja voidaankin olettaa, että tutkimuksen sekä aiheen herättämä keskustelu on vasta aloillaan. Pelkästään tämän tutkielman kirjoittamisen aikana on julkaistu useita uusia tutkimuksia aihepiiriin liittyen. Lisäksi Big Tech -yritysten tekemistä yritysostoista on jo tehty jonkin verran ex-post arviointia ja tutkimusta, mutta tutkimusta olisi syytä laajentaa ja pyrkiä vastaamaan siihen, kuinka paljon potentiaalisia killer acquisition -ostoja digitaalisilla markkinoilla todella tapahtuu.

Toinen jatkotutkimuksen aihe on se, minkä takia osa määrittelee killer acquisition -ostot täysin omaksi haittateoriakseen. Killer acquisition -haittateoriaa voisi vertailla potentiaalisen kilpailijan menettämisen sekä innovaatiokilpailun heikentymisen haittateorioiden kanssa ja määrittää, millä tavalla haittateoriat poikkeavat toisistaan ja mikä killer acquisition -haittateoriassa on erityislaatuista. Jotta tutkimus aihepiiriin liittyen pysyy tulevaisuudessa johdonmukaisena, olisi myös hyvä luoda yhteisymmärrys siitä, tuleeko killer acquisition -ostoja käsitellä nimenomaan yritysostoina vai haittateorianana, sekä siitä, voidaananko termiä käyttää myös sellaisten yritysostojen yhteydessä, jossa innovaatiotoimintaa ei lakkauteta.

Lähteet

- Aalto-Setälä, I., Aine, A., Lehto, P., Piekkala, H., Stenborg, M. & Virtanen, P. (2016). *Kilpailunrajoitukset: lainsäädäntö käytännössä* (5. uud. painos). Tietosanoma Oy.
- ACCC. (2019). Digital Platforms Inquiry. Final report. *Commonwealth of Australia*. Noudettu 6.11. osoitteesta <https://www.accc.gov.au/system/files/Digital%20platforms%20inquiry%20-%20final%20report.pdf>
- Argentesi, E., Buccirrossi, P., Calvano, E., Duso, T., Marrazzo, A. & Nava, S. (2020). Merger policy in digital markets: an ex-post assessment. *Journal of Competition Law & Economics*, 17(1), 95-140. DOI: 10.1093/joclec/nhaa020
- Asetus 139/2004 yrityskeskittymien valvonnasta
- Bourreau, M. & de Streel, A. (2019). Digital Conglomerates and EU Competition Policy. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3350512>
- Buri, R., Heinonen, M., Parhiala, T., Pietola, M., & Syrjälä, S. (2021). Selvitys yrityskauppavalvonnan ilmoitusvelvollisuuden muutostarpeista. *Kilpailu- ja kuluttajavirasto*. Noudettu 6.11.2021 osoitteesta <https://www.kkv.fi/globalassets/kkv-suomi/julkaisut/selvitykset/2021/kkv-selvityksia-7-2021-selvitys-yrityskauppavalvonnan-ilmoitusvelvollisuuden-muutostarpeista.pdf>
- Business Finland. (2021). *Startup-yritys*. Noudettu 25.5.2021 osoitteesta <https://www.businessfinland.fi/suomalaisille-asiakkaille/palvelut/startup-yritys/startup-yritys>
- Cohan, P. (2013). Four Reasons Google Bought Waze. *Forbes*. Noudettu 29.9.2021 osoitteesta <https://www.forbes.com/sites/petercohan/2013/06/11/four-reasons-for-google-to-buy-waze/?sh=12b35f74726f>
- Commission Staff Working Document Summary. (2021). Executive summary of the evaluation of the Commission Notice on the definition of relevant market for the purposes of Community competition law of 9 December 1997. Noudettu 17.10.2021 osoitteesta https://ec.europa.eu/competition-policy/system/files/2021-07/evaluation_market-definition-notice_summary_en.pdf
- Commission Staff Working Document. (2021a). Evaluation of procedural and jurisdictional aspects of EU merger control. European Commission. Noudettu 30.10.

osoitteesta https://ec.europa.eu/competition/consultations/2021_merger_control/SWD_findings_of_evaluation.pdf

Commission Staff Working Document. (2021b). Evaluation of the Commission Notice on the definition of relevant market for the purposes of Community competition law of 9 December 1997. Noudettu 15.10.2021 osoitteesta https://ec.europa.eu/competition-policy/system/files/2021-07/evaluation_market_definition-notice_en.pdf

Competition Policy International. (2018). New merger control guidelines for transaction value thresholds in Austria and Germany. Noudettu 5.11.2021 osoitteesta <https://www.competitionpolicyinternational.com/new-merger-control-guidelines-for-transaction-value-thresholds-in-austria-and-germany/>

Crémer, J., de Montjoye, Y. & Schweitzer, H. (2019). Competition policy for the digital era. *Euroopan komissio*. <https://doi.org/10.2763/407537>

Cunningham, C., Ederer, F. & Ma, S. (2021). Killer Acquisitions. *Journal of Political Economy*, 129(3), 649–702. <https://doi.org/10.1086/712506>

de Sousa P. & Pike, C. (2020). How Soon Is Now ? *Competition Law and Policy Debate*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3706772>

Enterprise Act 2002 Section 23

EU Contribution. (2020). Start-ups, killer acquisitions and merger control – Note by the European Union. Noudettu 5.11.2021 osoitteesta [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD\(2020\)24/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD(2020)24/en/pdf)

Euroopan komissio. (2021). Kilpailupolitiikan tavoitteet. Noudettu 22.9.2021 osoitteesta https://ec.europa.eu/competition-policy/consumers/why-competition-policy-important-consumers_fi

Euroopan unioni. (2020). Kilpailuasiat. Noudettu 23.9.2021 osoitteesta https://europa.eu/european-union/topics/competition_fi

European Commission Daily News. (2021). Mergers: Commission to assess proposed acquisition of GRAIL by Illumina. Noudettu 30.10.2021 osoitteesta https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/mex_21_1846

- European Commission. (2019). Competition policy for the digital era. <https://doi.org/10.2763/407537>
- European Commission. (2020). Digital Economy and Society Index (DESI) 2020.
- Evans, D. S., & Schmalensee, R. (2016). The New Economics of Multi-Sided Platforms: A Guide to the Vocabulary. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2793021>
- Evans, D.S., Hagiu, A. & Schmalensee, R. (2006). *Invisible Engines. How Software Platforms Drive Innovation and Transform Industries*. The MIT Press.
- Federal Trade Commission. (2021). Non-HSR Reported Acquisitions by Select Technology Platforms, 2010–2019. Noudettu 30.9.2021 osoitteesta <https://www.ftc.gov/system/files/documents/reports/non-hsr-reported-acquisitions-select-technology-platforms-2010-2019-ftc-study/p201201technologyplatformstudy2021.pdf>
- Filistrucchi, L., Geradin, D., van Damme, E., & Affeldt, P. (2014). Market definition in two-sided markets: Theory and practise. *Journal of Competition Law & Economics*, 10(2), 293–339. <https://doi.org/10.1093/joclec/nhu007>
- Fletcher, A. (2020). Amelia Fletcher on challenges raised by nascent and killer acquisitions (Youtube). Noudettu 20.11.2021 osoitteesta <https://www.youtube.com/watch?v=3jxYEtlGikU>
- Franck, J. & Peitz, M. Market definition and market power in the platform economy. Centre on Regulation in Europe. Noudettu 6.11.2021 osoitteesta https://www.cerre.eu/sites/cerre/files/2019_cerre_market_definition_market_power_platform_economy.pdf
- Furman, J. (2019). Unlocking digital competition: Report of the Digital Competition Expert Panel. Noudettu 21.4.2021 osoitteesta https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/785547/unlocking_digital_competition_furman_review_web.pdf
- Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). Mergers in the Digital Economy. *CESifo Working Paper No. 8056*. Published.
- Geradin, D. & Girgenson, I. (2013). The Counterfactual Analysis in EU Merger Control. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2357026>

- Geron, T. (2012). Facebook Buys Instagram For \$1 Billion: Mobile Is The Future. Forbes. Noudettu 29.9.2021 osoitteesta <https://www.forbes.com/sites/tomiogeron/2012/04/09/facebooks-buys-instagram-for-1-billion-mobile-is-the-future/?sh=570d84aef993>
- Grant, M. (2020). *Startup Definition*. Investopedia. Noudettu 26.5.2021 osoitteesta <https://www.investopedia.com/terms/s/startup.asp>
- Gürkaynak, G., İnanilir, Z., Diniz, S., & Yaşar, A. G. (2017). Multisided markets and the challenge of incorporating multisided considerations into competition law analysis. *Journal of Antitrust Enforcement*, 5(1), 100–129. <https://doi.org/10.1093/jaenfo/jnw007>
- Hartman, R., Teece, D., Mitchell, W., & Jorde, T. (1993). Assessing Market Power in Regimes of Rapid Technological Change. *Industrial and Corporate Change*, 2(3), 317–350. <https://doi.org/10.1093/icc/2.3.317>
- Hirvonen, A. (2011). *Mitkä metodit? Opas oikeustieteen metodologiaan*. Noudettu 15.4.2021 osoitteesta https://issuu.com/arihirvonen/docs/mitk___metodit_paino
- Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R. & Sääskilahti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *Yearbook of the Finnish Competition Law Association*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3465454>
- ICN. (2017). Recommended practices for merger notification and review procedures. Noudettu 16.10.2021 osoitteesta https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wp-content/uploads/2018/09/MWG_NPRecPractices2018.pdf
- Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances. (2020). Number & Value of M&A Europe. Noudettu 21.4.2021 osoitteesta <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/>
- Investopedia. (2021). Economies of Scope: What are Economies of Scope. Noudettu 20.4.2021 osoitteesta <https://www.investopedia.com/terms/e/economiesofscope.asp>
- Katramo, M., Lauriala, J., Niemelä, J., Svénnas, K., Wilkman, N. & Matinlauri, I. (2013). *Yrityskauppa*. Alma Talent Oy.

- Katz, M.L. & Sallet, J. (2018). Multisided Platforms and Antitrust Enforcement. *Yale Law Journal, Forthcoming*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3131933>
- Kilpailulaki (948/2011)
- Komission konsolidoitu tiedonanto toimivaltakysymyksistä (2008/C 95/01)
- Komission tiedonanto (2021/ C 113/01)
- Komission tiedonanto (97/C 372/03)
- Konkurransetilsynet. (2019). Continuation of disclosure requirements for mergers and acquisitions in specific markets. Noudettu 9.10.2021 osoitteesta <https://konkurransetilsynet.no/continuation-of-disclosure-requirements-for-mergers-and-acquisitions-in-specific-markets/?lang=en>
- Konkurransetilsynet. (2020). Schibsted must sell Nettbil. Noudettu 9.10.2021 osoitteesta <https://konkurransetilsynet.no/schibsted-must-sell-nettbil/?lang=en>
- Koponen, J. (2019). *Alustatalous ja uudet liiketoimintamallit: kuinka muodonmuutos tehdään*. Alma Talent.
- Kuoppamäki, P. (2018). *Uusi kilpailuoikeus (3. painos)*. Alma Talent Oy.
- Lear. (2019). Ex-post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets. Noudettu 21.4.2021 osoitteesta <https://www.learlab.com/publication/ex-post-assessment-of-merger-control-decisions-in-digital-markets/>
- Mayer-Schönberger, V. & Cukier, K. (2013). *Big Data: A Revolution that Will Transform how We Live, Work and Think*. Houghton Mifflin Harcourt.
- Newman, J. M. (2016). Antitrust in Zero-Price Markets: Applications. *Washington University Law Review*, 94(1), 49–111. Noudettu 25.10.2021 osoitteesta https://openscholarship.wustl.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=6238&context=law_lawreview
- OECD. (2012). Market definition. Noudettu 7.11.2021 osoitteesta [https://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP\(2012\)19&docLanguage=En](https://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP(2012)19&docLanguage=En)
- OECD. (2013). The role and measurement of quality in competition analysis. Noudettu 4.11.2021 osoitteesta [https://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP\(2013\)17&docLanguage=En](https://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP(2013)17&docLanguage=En)

- OECD. (2015). Data-Driven Innovation – Big Data for Growth and Well-Being. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/9789264229358-en>
- OECD. (2018). *Rethinking Antitrust Tools for Multi-Sided Platforms*. Noudettu 27.9.2021 osoitteesta <https://www.oecd.org/daf/competition/Rethinking-antitrust-tools-for-multi-sided-platforms-2018.pdf>
- OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Noudettu 21.9.2021 osoitteesta <https://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf>
- OECD. (2021). Annual Report on Competition Policy Developments in Norway. Noudettu 9.10.2021 osoitteesta [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/AR\(2021\)26/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/AR(2021)26/en/pdf)
- Oinonen, M. (2016). *EU:n ja Suomen kilpailuvalvonta*. Talentum Pro.
- Ojala, M. (2011). EU-kilpailuoikeus (2. uud. p.). Edita.
- Parenti, R. (2021). Faktatietoja Euroopan unionista – Kilpailupolitiikka. Euroopan parlamentti. Noudettu 22.9.2021 osoitteesta <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/fi/sheet/82/kilpailupolitiikka>
- Peltopakka, J., Lahtinen, N., Voipio, A., Ilmari, M., Landowski, E. & Kajala, J. (2016). Teknologia- ja osaamisintensiivisten yritysten kaupat Suomessa. Kuka syö rusinat pullasta? Tekes. Noudettu 27.10.2021 osoitteesta <https://docplayer.fi/19619343-Teknologia-ja-osaamisintensiivisten-yritysten-kaupat-suomessa.html>
- Prat, A. & Valletti, T.M. (2018). Attention Oligopoly. American Economic Journal: Microeconomics, Forthcoming. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3197930>
- Raitio, J. (2017). *Oikeusvaltion ääriviivat*. Alma Talent Oy.
- Rochet, J-C. & Tirole, J. (2006). Two-Sided Markets : A Progress Report. The RAND Journal of Economics. Vol 37, no 3. s. 645-667. DOI: [10.1111/j.1756-2171.2006.tb00036.x](https://doi.org/10.1111/j.1756-2171.2006.tb00036.x)
- Seppälä, T., Halén, M., Juhanko, J., Korhonen, H., Mattila, J., Parviainen, P., Talvitie, J., Ailisto, H., Hyytinen, K., Kääriäinen, J., Mäntylä, M. & Ruutu, S. (2015). "Platform" – Historiaa, ominaispiirteitä ja määritelmä. *ETLA Raportit NO 47*. Noudettu 4.11.2021 osoitteesta <http://pub.etla.fi/ETLA-Raportit-Reports-47.pdf>

- Shapiro, C., & Varian, H. R. (1999). *Information Rules: A Strategic Guide to the Network Economy*. Harvard Business Review Press.
- Shelanski, H.A. (2013). Information, Innovation and Competition Policy for the Internet. University of Pennsylvania Law Review.
- Statista. (2021). The 100 largest companies in the world by market capitalization in 2021. Noudettu 21.5.2021 osoitteesta <https://www.statista.com/statistics/263264/top-companies-in-the-world-by-market-capitalization/>
- Suuntaviivat horisontaalisten sulautumien arvioinnista yrityskeskittymien valvonnasta annetun neuvoston asetuksen nojalla 2004/C 31/03.
- Työ- ja elinkeinoministeriö. (2021). Kilpailupolitiikka. Noudettu 22.9.2021 osoitteesta <https://tem.fi/kilpailupolitiikka>
- van Gorp, N., & Batura, O. (2016). *Challenges for competition policy in a digitalised economy*. Sisäasioiden pääosasto, Euroopan parlamentti. <https://doi.org/10.2861/25790>
- Vestager, M. (2020). The future of EU merger control. Euroopan komissio. Noudettu 6.11.2021 osoitteesta https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2019-2024/vestager/announcements/future-eu-merger-control_en
- Viitanen, J., Paaanen, R., Loikkanen, V., & Koivistoinen, A. (2017). *Digitaalisen alustatalouden tiekartasto*. Business Finland. Noudettu 27.8.2021 osoitteesta https://www.businessfinland.fi/globalassets/julkaisut/alustatalouden_tiekartasto_web_x.pdf
- Walker, M. (2020). Competition policy and digital platforms: six uncontroversial propositions. *European Competition Journal*, 16(1), 1–10. <https://doi.org/10.1080/17441056.2020.1730063>
- Wikberg, O. (2011). *Johdatus kilpailuoikeuteen*. Talentum Media Oy.
- Wu, T. (2019). Blind Spot: The Attention Economy and the Law. *Antitrust Law Journal* 82(3). Noudettu 7.11.2021 osoitteesta https://scholarship.law.columbia.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3030&context=faculty_scholarship

Yarrow, J. (2014). WhatsApp, Facebook's \$22 Billion Acquisition, Did \$10.2 Million In Revenue Last Year. Business Insider. Noudettu 29.9.2021 osoitteesta <https://www.businessinsider.com/whatsapp-facebooks-22-billion-acquisition-did-102-million-in-revenue-last-year-2014-10?r=US&IR=T>

Tapausluettelo

EU-komission päätöskäytäntö

COMP/M.7217	Facebook/WhatsApp	35-36, 56, 59, 62 s.
COMP/M.4731	Google/DoubleClick	54, 62 s.
M.10188, M.10483, M.10493 (käsittelyssä)	Illumina/GRAIL	39 s.

Iso-Britannian aiempi kilpailuviranomainen Office of Fair Trading, nykyisin Competition and Markets Authority

ME/5525/12	Facebook/Instagram	36, 43, 54-55, 57 s.
ME/6167/13	Google/Waze	36 s.

Norjan kilpailuviranomainen Konkurransetilsynet

Vedtak V2020-16	Schibsted/Nettbil	43 s.
-----------------	-------------------	-------